

**PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019 TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY
(Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45)**

Resi Iskandar

Marfuah

Prodi Akuntansi FE UII Yogyakarta
resiiskandar123@gmail.com

Prodi Akuntansi FE UII Yogyakarta
marfuah@uii.ac.id

Abstract: *This study tries to analyze the difference in average abnormal returns and trading volume activities before and after the Presidential Election event conducted on April 17, 2019 in companies that enter the LQ-45 Index on the BEI. The variables of this research are abnormal return and trading volume activities. The population used in this study are companies listed on the BEI and included in the LQ-45 Index stock group. The method used in sampling is purposive sampling, the sampling method with certain criteria, namely companies on the BEI which are included in the LQ-45 Index during the February-July 2019 period and obtained a sample of 45 companies. The data analysis technique of this study used Paired Sample t-Test and Wilcoxon Signed Rank Test.*

This study uses an observation period of five days before the April 17 2019 Presidential Election and five days after the April 17 2019 Presidential Election. The results of this study show results that do not show a difference between the average abnormal return before and after the 2019 Presidential Election and the average difference average trading volume of activities before and during the 2019 Presidential Election in companies incorporated in the LQ-45 index on the BEI.

Keywords: *Presidential Election, Abnormal Return, Trade Volume Activity*

1. PENDAHULUAN

Hartono (2010) menjelaskan bahwa studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, dengan tujuan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi atas

peristiwa yang diumumkan tersebut. Menurut Luhur S (2010) menjelaskan bahwa pasar modal berfungsi sebagai tempat alokasi dana masyarakat dan sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa-peristiwa fundamental yang terjadi. Peristiwa tersebut bisa peristiwa ekonomi seperti inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, kebijakan fiscal, moneter, tingkat suku bunga, investasi, kebijakan dividen, strategi perusahaan maupun keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), maupun peristiwa non-ekonomi seperti keadaan lingkungan hidup, isu hak asasi manusia, aksi teroris, demonstrasi, serta peristiwa-peristiwa politik yang sangat sensitive dengan kondisi pasar. Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, emitmen dan perusahaan public yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, juga lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Hartono (2010) pasar modal adalah sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal mengeluarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 dimana menyatakan bahwa pasar modal mempunyai peran strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Menurut Sunariyah dalam (Luhur, 2010) peran pemerintah dalam suatu perekonomian sangat dominan. Demikian halnya, dalam bentuk subsistem perekonomian, kekuasaan pemerintah sebagai institusi yang berwenang terlihat secara nyata. Dengan demikian, pasar keuangan sebagai salah satu subsistem perekonomian negara yang tidak akan bisa terlepas dari peranan pemerintah tersebut.

Peristiwa politik sudah berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu negara, di Indonesia sendiri peristiwa politik sudah tidak bisa dipisahkan lagi dengan reaksi yang terjadi di pasar modal, peristiwa seperti pemilihan umum Presiden (Pemilu), pemilihan Legislatif (Pileg), pengumuman kabinet, kerusuhan politik, dan peristiwa lainnya, sangat mempengaruhi kestabilan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal, sehingga hal-hal tersebut bisa mendapat berbagai pandangan dari para investor untuk berinvestasi di negara tersebut (Sihotang & Mekel, 2015). Jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan stabil, maka keadaan ekonomi akan lebih stabil dan para investor akan memberikan respon positif untuk menginvestasikan modal mereka. Namun sebaliknya, jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan tidak stabil, maka akan mengancam stabilitas ekonomi dan cenderung mendapat respon negative dari para investor (Sihotang dan Mekel, 2015). Salah satu peristiwa politik yang menarik dan direspon oleh pasar modal yaitu pemilihan umum (pemilu). Pemilihan umum

merupakan salah satu alat demokrasi untuk memilih wakil-wakil rakyat untuk menjalankan tugasnya sebagai wakil rakyat dalam mengelola sistem pemerintahan disuatu negara (Sutanto, Barata, & Lestari, 2019).

Pemilihan umum di Indonesia terbagi atas Pemilihan Umum Legislatif dan Pemilihan Umum Presiden. Dalam penelitian ini, yang akan menjadi fokus penelitian adalah peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan reaksi pasar modal terhadap peristiwa tersebut. Indonesia telah melaksanakan Pemilihan Umum Presiden secara serentak pada tanggal 17 April 2019. Calon presiden dari dua kubu sama seperti periode sebelumnya yaitu tahun 2014, hanya berbeda wakil presiden. Pada tahun 2019, calon presiden yang bertarung dalam kancah pemilu yaitu Joko Widodo dan pendampingnya Ma'aruf Amin dari Partai PDI-P dan Prabowo Subianto dan pendampingnya Sandiogo Uno dari Partai Gerindra. Tentu saja para pelaku pasar modal yaitu investor serius mencermati perkembangan politik, ekonomi, keamanan dan lain-lain selama berlangsungnya masa Pemilu Presiden. Para pelaku pasar modal pasti sudah mempersiapkan skenario untuk mempertahankan nilai portofolionya. Hal tersebut tentu saja menimbulkan pertanyaan apakah peristiwa politik Pemilu Presiden 2019 ini memberikan informasi yang cukup berarti kepada pelaku pasar modal sehingga adanya reaksi atas pasar modal atau sebaliknya pasar sama sekali tidak bereaksi pada peristiwa politik Pemilu Presiden ini.

Dalam pengambilan keputusannya, para investor biasanya mempertimbangkan keputusannya berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik ataupun informasi pribadi yang mereka miliki. Suatu informasi yang memiliki nilai atau kandungan bagi investor dapat tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang dapat diukur melalui dua indikator pengukuran yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan (*return*) yang terjadi (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau return tak normal dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah besarnya jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu, semakin besar volume perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif dan sering ditransaksikan di pasar

modal. Saham dapat dikatakan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi apabila semakin banyak saham yang diperdagangkan, dengan kata lain likuiditas saham dapat diukur menggunakan indikator trading volume activity untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa atau pengumuman (Yoga, 2010).

Peristiwa politik yaitu pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap *abnormal return* saham dan TVA yang signifikan pada 5 hari sebelum dan 5 sesudah pemilu (Diniar & Kiryanto, 2015). Sesudah pemilihan presiden *abnormal return* dan *trading volume activity* lebih rendah dibanding sebelum pemilihan presiden. Penelitian Sihotang dan Mekel (2015) mengenai reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia menunjukkan bahwa *trading volume activity* berbanding terbalik dengan hasil dari *abnormal return*, hasil yang dilakukan peneliti menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity*, periode sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & Utilitas. Hal ini terbukti dengan hasil *trading volume activity* yang signifikan dengan nilai *sig.* yang lebih kecil dari nilai α .

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019 pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45. Peneliti ini melakukan *event study* mengenai kaitan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden yang dilakukan pada tanggal 17 April 2019. Bahwa pada tanggal tersebut mempunyai sinyal atau kandungan informasi yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut, sehingga mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Apakah investor akan membeli saham, menjual saham atau tidak akan melakukan aksi jual maupun beli saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengangkat judul penelitian **PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY (Studi pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45).**

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham

& Houston, 2001). Sedangkan menurut Hartono dalam Sihotang dan Mekel (2015) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor selaku pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sinyal tersebut dapat dinilai investor sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal positif yang berkualitas baik akan dianggap sebagai berita baik (*good news*), sedangkan sinyal negatif yang berkualitas buruk akan dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) (Baiquni, 2015).

Sinyal dalam penelitian ini yaitu informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa pemilu Presiden 17 April 2019 dan sinyal tersebut mengarah pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut dapat dinilai sebagai sinyal positif yang berkualitas baik (*good news*) atau sinyal negative yang berkualitas buruk (*bad news*). Reaksi pasar modal atas pengumuman tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

2.2 Pasar Modal

Pengertian pasar modal dituangkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yaitu sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, emiten, dan perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, juga sebagai lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Tandelilin (2010: 26) pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umurnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

2.3 Efisiensi Pasar

Konsep efisiensi pasar menjelaskan bagaimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2010: 517). Klasifikasi bentuk utama pasar modal yang efisien ada tiga macam yaitu efisiensi pasar dalam bentuk lemah (*weak form*), efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), efisiensi pasar dalam bentuk kuat (*strong form*) (Fama, 1970).

2.4 Abnormal Return

Menurut Hartono (2010: 586), *abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau *return* tak normal dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik (*good news*) dengan dengan *abnormal return* positif, sedangkan untuk berita buruk (*bad news*) akan menimbulkan *abnormal return* negatif. Rumus *abnormal return* menurut Hartono (2010: 580) adalah:

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

Keterangan:

RTN_{it} = *abnormal return* untuk saham ke-i pada hari ke-t

R_{it} = *return* sesungguhnya untuk saham ke-i pada hari ke-t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi untuk saham ke-i untuk pada hari ke-t

Actual return atau *realized return* (*return* sesungguhnya) merupakan *return* yang telah terjadi. Data *actual return* diperoleh dari data historis. Fungsi dari *actual return* yaitu sebagai pengukur dari kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *expected return* dan resiko di masa yang akan datang. Untuk menghitung *actual return* menurut Hartono (2010: 206) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Actual Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_{t-1} = harga saham penutupan hari sebelumnya

P_t = harga saham penutupan hari ini

Expected return atau *return* harapan merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. Perhitungan *expected return* dapat menggunakan *market-adjusted model*, yaitu cara perhitungan *expected return* dengan menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk memperkirakan *return* suatu sekuritas adalah menggunakan *return* indeks pasar pada saat periode tersebut. Pada penelitian ini indeks pasar yang digunakan yaitu Indek Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk menghitung *expected return* menurut Hartono (2010: 591) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = RM_{(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$RM_{(t)}$ = *return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_{(t)}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{(t-1)}$ = indeks harga saham gabungan sebelum hari ke-t

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

2.5 Trading Volume Activity

Menurut Luhur S (2010) *trading volume activity* digunakan untuk mengukur perhitungan aktivitas volume perdagangan saham dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama. Untuk menghitung *Trading Volume Activity* menurut Sihotang dan Mekel (2015) dapat digunakan rumus berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang ditransaksikan pada hari } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* sekuritas ke-i pada hari ke-t

2.6 Pemilu Presiden dan Abnormal Return

Hartono (2010:586) menjelaskan bahwa *abnormal return* adalah selisih tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan return yang diharapkan (*expected return*), *abnormal return* juga sering disebut return tak normal yang dapat diartikan sebagai return yang diperoleh dari investasi dalam kondisi tak normal atau ada saat informasi maupun peristiwa baru yang terjadi sehingga mengubah nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk menaikkan harga saham dan sebaliknya. Informasi atau peristiwa yang dimaksud yaitu peristiwa pemilu presiden 17 April 2019.

Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik (*good news*) dengan

dengan *abnormal return* positif, sedangkan untuk berita buruk (*bad news*) akan menimbulkan *abnormal return* negatif.

Penelitian Diniar dan Kiryanto (2015) menunjukkan bahwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap *abnormal return* saham yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu. Sedangkan penelitian Sihotang dan Mekel (2015), Luhur S (2010), dan Pamungkas dkk (2015), hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Berdasarkan hubungan antara Pemilu Presiden 2019 dengan *abnormal return* diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019.

2.7 Pemilu Presiden dan Abnormal Return

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah besarnya jumlah saham yang diperdagangkan atau ditransaksikan pada periode tertentu. Semakin besar *trading volume activity* suatu saham perusahaan berarti menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Dalam penelitian Yoga (2010:14) saham suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki likuiditas yang tinggi apabila semakin banyak saham yang diperdagangkan, dengan demikian likuiditas saham dapat diukur menggunakan indikator *trading volume activity*

Selain menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* juga dapat digunakan untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan melihat rasio jumlah saham yang ditransaksikan pada saat itu dengan jumlah saham yang beredar. Apabila suatu peristiwa memiliki kandungan informasi, hal ini menandakan ada reaksi pasar modal terhadap peristiwa atau pengumuman. Apabila setelah terjadi peristiwa atau pengumuman yang mengakibatkan *trading volume activity* meningkat maka informasi atau peristiwa yang dikeluarkan merupakan informasi bernilai positif (*good news*), atau sebaliknya apabila *trading volume activity* mengalami penurunan maka informasi yang dikeluarkan bernilai negative (*bad news*).

Penelitian Diniar dan Kiryanto (2015), Sihotang dan Mekel (2015) dan Pamungkas dkk (2015), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Sedangkan penelitian Luhur S (2010), menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* secara signifikan sebelum dan sesudah

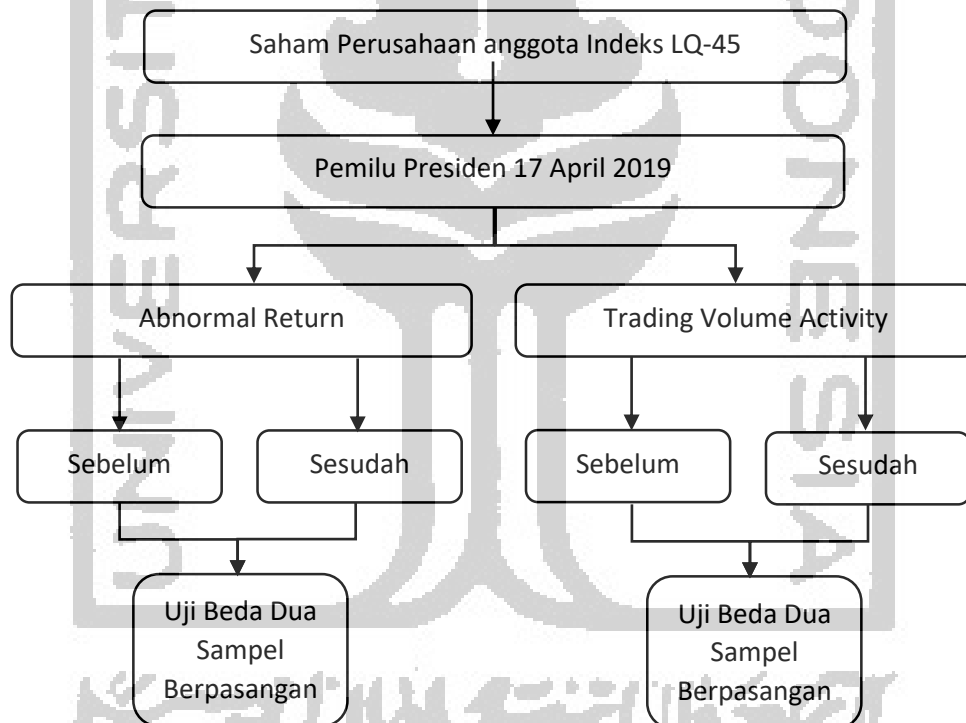
peristiwa pemilu presiden. Berdasarkan hubungan Pemilu Presiden 2019 dengan *trading volume activity*, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019.

2.8 Kerangka Penelitian

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terlebih dahulu serta hipotesis penelitian diatas mengenai Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks Saham LQ-45), maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran teoritis seperti berikut ini:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang sudah terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam kelompok saham dari perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 yaitu sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ-45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana indeks tersebut

diperoleh dari perhitungan 45 emitmen dengan seleksi kriteria yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga diharapkan dengan penelitian seluruh saham yang terdaftar dalam LQ-45 bisa menggambarkan reaksi pasar modal secara umum.

3.2 Teknik Pengumpulan Sampel

Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu berdasarkan karakteristik tertentu. Karakteristik sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar atau sebagai anggota dalam Indeks LQ-45 selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang dipilih harus memiliki data yang lengkap dan sahamnya aktif ditransaksikan selama periode penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder (data historis). Data sekunder adalah data primer yang telah diolah terlebih dahulu menjadi bentuk-bentuk seperti angka, grafik, diagram, gambar, dan lain-lain. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari halaman Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com yang terdiri dari:

1. Harga saham dan IHSG, harga saham digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) dari masing-masing perusahaan disekitar peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.
2. Volume perdagangan saham masing-masing perusahaan disekitar peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.
3. Jumlah saham yang beredar masing-masing perusahaan disekitar peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.

Dalam penelitian ini periode pengamatan atau *event window* yang digunakan adalah selama 10 hari bursa yang dimulai pada 5 hari bursa sebelum (t-5 sampai dengan t-1) peristiwa dan 5 hari bursa setelah (t+1 sampai dengan t+5) peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 (t-0). Dengan demikian periode penelitian ini dimulai pada tanggal 10 April sampai tanggal 25 April 2019.

3.4 Pengukuran Variabel

1. *Abnormal Return*
 - a. *Actual Return*

$$R_{i(t)} = \frac{P_{i(t)} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

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

$P_{i(t)}$ = harga saham (i) pada hari ke-t

$P_{i(t-1)}$ = harga saham (i) sebelum hari ke-t

b. *Expected Return*

Pada penelitian ini *return* pasar (*market return*) yang digunakan yaitu IHSG, untuk menghitung *expected return* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = RM_{(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$RM_{(t)}$ = *return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_{(t)}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{(t-1)}$ = indeks harga saham gabungan sebelum hari ke-t

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

c. Menghitung *Abnormal Return* (AR)

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

Keterangan:

AR_{it} = *abnormal return* untuk saham-i pada hari ke-t

R_{it} = *actual return* untuk saham-i pada hari ke-t

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

d. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR)

$$AAR_{(t)} = \frac{\sum AR_{i(t)}}{k}$$

Keterangan:

$AAR(t)$ = *average abnormal return* pada hari ke-t

$AR_{i(t)}$ = *abnormal return* pada hari ke-t

k = jumlah saham yang dipengaruhi oleh peristiwa (*event*)

e. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR)

$$CAAR_{(t)} = \sum_{t-5}^{t+5} AAR_{it}$$

Keterangan:

CAAR(t) = *cumulative average abnormal return* untuk n saham pada periode sepanjang n

AARa = *average abnormal return* pada hari ke-a, mulai t-10 sampai hari ke t+10

2. Trading Volume Activity

a. Menghitung Trading Volume Activity

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang ditransaksikan di waktu } t}{\sum \text{Saham yang beredar di waktu } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = *Trading Volume Activity* untuk saham ke-I pada hari ke-t

b. Menghitung Average Trading Volume Activity

$$ATVA_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan:

ATVA_t = *Average trading volume activity* pada hari ke-t

n = jumlah sekuritas

c. Menghitung cumulative average trading volume activity

$$CATVA_t = \sum_{a=t-5}^t ATVA_a$$

Keterangan:

CATVA_t = *cumulative average trading volume activity* untuk n saham pada periode sepanjang n

ATVA_a = *average trading volume activity* pada hari ke-a, mulai t-5 sampai hari ke t+5

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum dari perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan

3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah variable-variabel yang digunakan sudah terdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2011). Kriteria untuk menentukan data terdistribusi secara normal atau tidak sebagai berikut :

- a. Jika angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov Sig. < 0,05 maka data terdistribusi secara tidak normal.
- b. Jika angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov Sig. > 0,05 maka data terdistribusi secara normal.

3.5.3 Uji Beda T-Test

Data yang telah diperoleh dan diolah dengan SPSS 19 dan *excel*. Uji beda t-test menurut Ghozali (2005) digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara yaitu membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Uji ini dilakukan dengan dua cara, yaitu:

a. *Paired Sample T-Test*

Penentuan uji beda t-test akan ditentukan oleh uji normalitas data, apabila data terdistribusi normal maka pengujian hipotesis menggunakan statistic parametric *Paired Sample t-test*. Dasar pengambilan keputusan adalah berdasarkan tingkat signifikansi (tingkat kepercayaan) atau probabilitas (α) sebesar 0.05 sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *sig. (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a akan diterima.
- 2) Jika nilai *sig. (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a akan ditolak.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Jika data tidak terdistribusi dengan normal maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan statistic nonparametric *Wilcoxon Signed Rank Test*. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a akan diterima.
- 2) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a akan ditolak.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Pengujian statistic deskriptif menggunakan data dari perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Presiden 2019. Pada tabel 4.1 dan

4.2 merupakan statistic deskriptif dari hasil perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan periode penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.

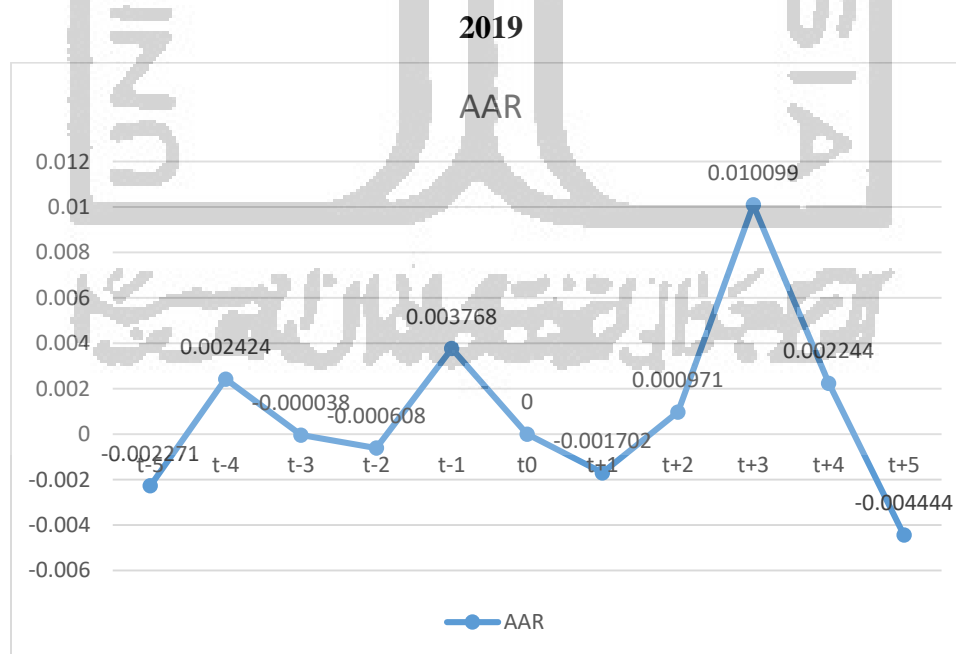
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Descriptive Statistics						
Date		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
4/10/2019	AARt-5	45	-.0457	.0578	-.002271	.0191255
4/11/2019	AARt-4	45	-.0465	.0474	.002424	.0190449
4/12/2019	AARt-3	45	-.0554	.0531	-.000038	.0218337
4/15/2019	AARt-2	45	-.0629	.0528	-.000608	.0207193
4/16/2019	AARt-1	45	-.0343	.0502	.003768	.0188168
4/18/2019	AARt+1	45	-.0443	.0379	-.001702	.0217384
4/22/2019	AARt+2	45	-.0381	.0582	.000971	.0215537
4/23/2019	AARt+3	45	-.0222	.0527	.010099	.0183761
4/24/2019	AARt+4	45	-.0679	.0553	.002244	.0202848
4/25/2019	AARt+5	45	-.0639	.0675	-.004444	.0217786
	AAR Sebelum	45	-.0196	.0201	.000655	.0091399
	AAR Sesudah	45	-.0299	.0279	.001434	.0101051
	Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel 4.1 diatas dapat digambarkan grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* yang terdapat pada gambar 4.1 sebagai berikut:

Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata *Abnormal Return* disekitar Pemilu Presiden 17 April



Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan analisis statistic deskriptif menggunakan bantuan program SPSS versi 19 pada tabel 4.1 menunjukkan hasil rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 sebesar 0.000655 sedangkan setelah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 sebesar 0.001434 yang bearti mengalami peningkatan dari waktu sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Hasil rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 sebesar 0.000655 dan 0.001434 yang bearti bahwa rata-rata *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) lebih besar daripada *return* yang diharapkan (*expected return*) sehingga *abnormal return* bernilai positif, dimana rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar -0.0196 dan nilai maksimum sebesar 0.0201 serta standar deviasi sebesar 0.0091399. Sedangkan untuk rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar -0.0299 dan nilai maksimum sebesar 0.0279 serta standar deviasi sebesar 0.0101051.

Nilai rata-rata *abnormal return* terendah sebelum peristiwa pemilu presiden dari 45 perusahaan yang dijadikan sampel diperoleh oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) sebesar -0.0196 dan rata-rata *abnormal return* terbesar diperoleh oleh PT Bank Tabungan Negara Tbk. (BBTN) sebesar 0.0201. Untuk nilai rata-rata *abnormal return* terendah sesudah peristiwa pemilu presiden diperoleh oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) sebesar -0.0299 dan rata-rata *abnormal return* terbesar diperoleh oleh PT Matahari Departmen Store Tbk. (LPPF) sebesar 0.0279.

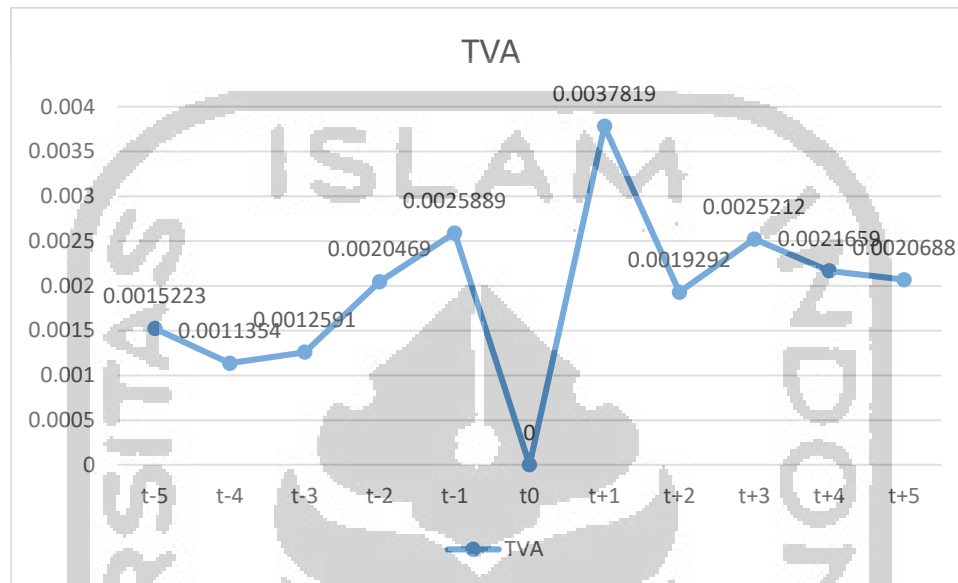
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

Descriptive Statistics						
Date		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
4/10/2019	TVAAt-5	45	.00009	.01249	.0015223	.00229295
4/11/2019	TVAAt-4	45	.00008	.00770	.0011354	.00145373
4/12/2019	TVAAt-3	45	.00006	.00804	.0012591	.00176065
4/15/2019	TVAAt-2	45	.00018	.01561	.0020469	.00297018
4/16/2019	TVAAt-1	45	.00015	.01479	.0025889	.00340354
4/18/2019	TVAAt+1	45	.00020	.01973	.0037819	.00497041
4/22/2019	TVAAt+2	45	.00014	.01627	.0019292	.00269390
4/23/2019	TVAAt+3	45	.00019	.02273	.0025212	.00446538
4/24/2019	TVAAt+4	45	.00014	.02778	.0021659	.00431749
4/25/2019	TVAAt+5	45	.00021	.01043	.0020688	.00231597
	TVA Sebelum	45	.00013	.00939	.0017105	.00210753
	TVA Sesudah	45	.00022	.01471	.0024934	.00306045
	Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel 4.2 diatas dapat digambarkan grafik pergerakan abnormal return yang terdapat pada gambar 4.2 sebagai berikut:

Gambar 4.2 Pergerakan Rata-rata *Trading Volume Activity* disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019



Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan analisis statistic deskriptif pada tabel 4.2 rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 yaitu sebesar 0.0017105, nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pemilu presiden yaitu sebesar 0.0024934. Hal ini menggambarkan bahwa sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden mengalami peningkatan volume perdagangan saham. Rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar 0.00013 dan nilai maksimum sebesar 0.00939 dimana standar deviasi sebesar 0.00210753. Sedangkan untuk rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar 0.00022 dan nilai maksimum sebesar 0.01471 dimana standar deviasi sebesar 0.00306045.

Nilai rata-rata *trading volume activity* terendah dari 45 perusahaan sebelum peristiwa pemilu presiden diperoleh oleh PT H.M Sampoerna Tbk. (HMSP) sebesar 0.00013 dan rata-rata *trading volume activity* terbesar diperoleh oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) sebesar 0.00939. Untuk nilai rata-rata *trading volume activity* terendah sesudah peristiwa pemilu presiden diperoleh oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) sebesar 0.00022 dan rata-rata *trading volume activity* terbesar diperoleh oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) sebesar 0.01471.

4.2 Uji Normalitas

Tabel 4.3 Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal Return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR Sebelum	AAR Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0007	.0014
	Std. Deviation	.00914	.01011
Most Extreme Differences	Absolute	.104	.181
	Positive	.104	.135
	Negative	-.079	-.181
Kolmogorov-Smirnov Z		.700	1.212
Asymp. Sig. (2-tailed)		.712	.106

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas diatas, dengan melihat rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.712 dan 0.106 lebih besar daripada alpha (α) yaitu sebesar 0.05, maka dapat disimpulkan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 tersebut terdistribusi secara normal. Berdasarkan dari uji normalitas, maka selanjutnya untuk menguji hipotesis pertama pada penelitian ini menggunakan *Paired Sample T-Test*.

Tabel 4.4 Uji Normalitas Rata-rata *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA Sebelum	TVA Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0017	.0025
	Std. Deviation	.00211	.00306
Most Extreme Differences	Absolute	.299	.300
	Positive	.299	.300
	Negative	-.227	-.229
Kolmogorov-Smirnov Z		2.003	2.014
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas diatas, dengan melihat rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.001 dan 0.001 lebih kecil daripada alpha (α) yaitu sebesar 0.05, maka dapat disimpulkan data rata-rata *trading*

volume activity sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 tersebut tidak terdistribusi secara normal. Berdasarkan dari uji normalitas, maka selanjutnya untuk menguji hipotesis kedua pada penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019. Pengujian hipotesis pertama ini dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk dua sampel yang berhubungan (*paired sample t-test*) yaitu dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum Pemilu Presiden 2019 dan 5 hari sesudah Pemilu Presiden 2019 dengan tingkat signifikansi (tingkat kepercayaan) atau probabilitas (α) sebesar 0.05.

Tabel 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

AAR	Mean	t Hitung	Sig (2-tailed)	Kesimpulan
Sebelum – Sesudah	0.0007 0.0014	-0.394	0.696	H1 tidak didukung

Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama yang menggunakan uji statistic *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.696 yang bearti lebih besar dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **H1 tidak didukung** yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.

4.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume acitivity* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019. Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yaitu dengan membandingkan rata-rata *trading volume activity* pada 5 hari sebelum Pemilu Presiden 2019 dan 5 hari sesudah Pemilu Presiden 2019 dengan tingkat signifikansi (tingkat kepercayaan) atau probabilitas (α) sebesar 0.05.

Tabel 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

TVA	Mean	Z Hitung	Asymp. Sig (2-tailed)	Kesimpulan
Sebelum	0.0017	-4.559	0.000	H1 didukung
Sesudah	0.0025			

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua yang menggunakan uji statistic *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.000 yang bearti lebih kecil dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H2 **didukung** yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.

4.4 Pembahasan Hasil Pengujian

4.4.1 Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume acitivity* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan *paired sample t-test* pada tabel 4.5, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.696 yang bearti lebih besar dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suryo Luhur (2010), Pamungkas dkk (2015), dan Sihotang dan Mekel (2015) bahwa peristiwa Pemilu Presiden tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diniar dan Kiryanto (2015) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) menurut Hartono dalam Sihotang dan Mekel (2015) yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi para investor selaku pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi. Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019, hal ini menandakan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 2019 belum memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi pasar, sehingga pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Bisa dilihat tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019.

Terdapat dua penyebab utama buruknya informasi, yaitu karena kualitas informasi yang kurang berharga dan distribusi informasi kepada investor yang kurang lancar (Muzab, 2017). Kualitas informasi terkait dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut. Dari muatan informasi tersebut dapat dilihat relevan atau tidaknya suatu informasi terhadap aktivitas dipasar modal. Dari alasan tersebut, informasi dari peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 pada pasar modal di Indonesia dapat dikatakan belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 tidak terlihat perbedaan rata-rata *abnormal return*.

4.4.2 Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 4.6 terhadap *trading volume activity* berbanding terbalik dengan hasil dari *abnormal return*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas (α) sebesar 0.05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Mekel (2015) Diniar dan Kiryanto, dan Pamungkas dkk (2015) yang menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Selain menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* juga dapat digunakan untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan melihat rasio jumlah saham yang ditransaksikan pada saat itu dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Tandelilin (2010) suatu peristiwa dianggap memiliki kandungan informasi positif (*good news*) dan memiliki potensi dalam memberikan keuntungan bagi pasar, maka investor cenderung melakukan aksi beli saham. Sebaliknya jika suatu peristiwa dianggap memiliki kandungan informasi negatif

(*bad news*) dan memiliki potensi merugikan pasar, maka investor cenderung mengamankan investasinya dengan melakukan aksi jual saham agar terhindar dari kerugian. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luhur S (2010), bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden.

Adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019, hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 2019 memiliki kandungan informasi untuk mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga pasar bereaksi atas peristiwa Pemilu Presiden 2019, serta membuat perdagangan saham di lantai bursa berada di atas normal. Bisa dilihat dari rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa yaitu sebesar 0.0017 dan sesudah peristiwa pemilu presiden sebesar 0.0025 yang berarti rata-rata *trading volume activity* mengalami peningkatan. Hasil ini berbanding terbalik dengan hasil abnormal return yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019, hal ini menandakan bahwa sekalipun *trading volume activity* meningkat dan biasanya para investor berkeinginan untuk membeli dan/atau menjual saham sesuai harga dan jumlah yang diinginkan, namun tidaklah selalu memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan. Oleh karena itu, pada penelitian ini ditemukan hasil bahwa sekalipun *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan, namun tidak dibarengi dengan *abnormal return* yang signifikan pula. Dalam melakukan pertimbangan investasi juga tidak hanya memperhitungkan peristiwa-peristiwa disekitarnya, tapi juga menggunakan teknik analisis fundamental seperti melihat kinerja suatu perusahaan, contohnya melihat data-data perusahaan seperti *earnings per share*, dividend, pendapatan perusahaan dan lain-lain. Investor juga melakukan analisis teknikal untuk memperoleh *return* dan terhindar dari risiko kerugian investasi (Tandelilin, 2010).

Pada peristiwa Pemilu Presiden 2019 ini dinilai sebagai informasi yang bernilai positif (*good news*) dan memiliki potensi memberikan keuntungan bagi pasar sehingga para investor memanfaatkan momen tersebut untuk melakukan aksi beli saham. Bisa dilihat dari rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 yang mengalami peningkatan. Terselenggaranya pemilu presiden yang serentak pada tanggal 17 April dengan aman tanpa adanya kerusuhan yang menyebabkan politik terganggu maupun kestabilan ekonomi. Dengan keamanan dan kestabilan politik akan memberikan rasa aman kepada investor sehingga investor memberikan respon positif dengan tidak ragu untuk berinvestasi di pasar modal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pemilu presiden Indonesia tahun 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *sample paired t-test*, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pemilu presiden 17 April 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.696 lebih besar dari probabilitas (α) yaitu sebesar 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 2019 belum mengandung informasi sehingga tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sehingga pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.
2. Berdasarkan hasil uji *wilcocon signed rank test*, berbanding terbalik dengan hasil *abnormal return* yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilu presiden 17 April 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai probabilitas (α) sebesar 0.05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa Pemilu Presiden 2019 memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi investor berinvestasi di pasar modal yang bisa dilihat dari peningkatan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa sehingga pasar modal bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden yang dilaksanakan pada tanggal 17 April 2019.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam Penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian. Adapun keterbatasannya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan *market adjusted model* dalam melakukan perhitungan *expected return*.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variable *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa.

5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan oleh penulis untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menggunakan *mean adjusted modal* dan *market model* atau menggunakan ketiga model tersebut dalam perhitungan *expected return*.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain selain *Abnormal Retrun* dan *Trading Volume Activity* seperti *Security Return Variability*, *bid/ask spread*, dan sebagainya.



DAFTAR PUSTAKA

- Baiquni, R. S. (2015). *Pengaruh Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 2014 terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa Pada Saham Anggota Indeks Kompas100)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Muhammadiyah Pekalongan.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II* (8th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Diniar, A. H., & Kiryanto. (2015). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham, *4*(2), 97–108.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, *25*(2), 383–417.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang (3rd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Bidang Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). Yogyakarta: BPF.
- Luhur, S. (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sepuluh Pemilihan Umum 8 Juli 20019 Pada Saham LQ-45, *14*(2), 249–262.
- Muzab, M. S. (2017). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla*. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Pamungkas, A., Suhadak, & Endang N.P, M. . W. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100), *20*(1).
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia, *3*(1), 951–960.
- Sutanto, C., Barata, D. D., & Lestari, D. (2019). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015, *6*(1), 71–79.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Yoga. (2010). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja SAHAM dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia, *1*(1).

