



REAKSI PASAR TERHADAP KEMENANGAN JOE BIDEN DALAM PEMILIHAN UMUM PRESIDEN AMERIKA SERIKAT TAHUN 2020 DI EMERGING MARKET

Anak Agung Ayu Mas Radha Rani Dewi¹ I Gst. Bgs. Wiksuana²

Article history:

Submitted: 18 Februari 2022

Revised: 14 Maret 2022

Accepted: 26 April 2022

Keywords:

Abnormal returns;
Event study;
Presidential election;
Emerging market.

Kata Kunci:

Abnormal return;
Studi peristiwa;
Pemilihan presiden;
Emerging market.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
gekmasradharani@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the market reaction to the events of Joe Biden's victory in the United States presidential election in 2020, especially in the emerging market, namely Indonesia and the Philippines. This research uses an event study approach with a 11 day event window. The research sample is based on purposive sampling as many as 22 multinational companies that are members of the LQ45 Index, and 14 multinational companies that are members of the PSE Composite Index. The hypothesis test used in this research is One Sample t-test and Paired Sample t-test. The results of this study indicate (1) There is a market reaction in the form of significant abnormal returns around events in Indonesia and the Philippines (2) There is no difference in abnormal returns before and after events, both in Indonesia and the Philippines. The results of this study can show that the capital market in Indonesia and the Philippines can be in the form of an informational semi-strong form of efficiency market. The results of this study can be used as a consideration for investors in calculating the risk of non-economic issues that affect the capital market.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap peristiwa kemenangan Joe Biden dalam pemilihan umum presiden Amerika Serikat di tahun 2020, khususnya pada *emerging market*, yaitu Indonesia dan Filipina. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* dengan 11 hari *event window*. Sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling* sebanyak 22 perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks LQ45, dan 14 perusahaan multinasional yang tergabung dalam perusahaan PSE Composite Index. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample t-test* dan *Paired Sample t-test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan (1) Terdapat reaksi pasar berupa *abnormal return* yang signifikan di seputar peristiwa di Indonesia dan Filipina (2) Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, baik di Indonesia maupun Filipina. Penelitian ini dapat memperlihatkan bahwa pasar modal di Indonesia dan Filipina dapat berbentuk pasar efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi. Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam memperhitungkan risiko isu non ekonomi yang berpengaruh terhadap pasar modal.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki fungsi keuangan, di mana pasar modal dapat memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh imbal hasil (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Wardiyah, 2017). Menurut Melati dan Nurwulandari (2017) investasi di pasar modal menjadi opsi yang lebih menarik dibandingkan investasi lainnya, karena investor dapat memperoleh *return* yang cenderung lebih tinggi. Semakin pentingnya peran pasar modal dalam perekonomian suatu negara, semakin sensitif pula pasar modal terhadap peristiwa politik yang terjadi di sekitar dimana pasar modal tersebut berada (Suryawijaya dan Setiawan, 1998). Kestabilan politik menjadi penting karena membawa dampak yang besar baik pada tingkat makroekonomi maupun mikroekonomi negara, serta dapat mendorong atau menyurutkan minat investor yang kemudian dapat mempengaruhi kinerja pasar saham secara keseluruhan (Saragih *et al.*, 2019).

Salah satu peristiwa politik yang baru terjadi belakangan ini adalah peristiwa kemenangan Joe Biden pada pemilihan umum Presiden Amerika Serikat tahun 2020. Menurut Siregar dan Diana (2019), perhatian terhadap risiko politik meningkat seiring dengan meningkatnya kegiatan pembangunan, terutama di *emerging market*. Hal ini dapat berdampak pada perkembangan pasar modal di suatu negara, karena dinamika pasar modal dapat berubah melalui dinamika perubahan politik global terutama di *emerging market*. Akibat kemenangan Biden, bursa *emerging market* kompak secara bersamaan mengalami kenaikan pada awal pekan setelah pengumuman kemenangan. Kenaikan bursa *emerging market* sesaat setelah pengumuman kemenangan presiden AS ini diduga diakibatkan oleh kebijakan Biden yang sangat berbeda dari kebijakan Trump sebagai presiden sebelumnya. Menurut beberapa ekonom, kebijakan baru ini akan berefek pada *emerging market*. Indonesia dan Filipina merupakan *emerging market* yang memiliki hubungan yang kuat dengan Amerika Serikat.

Berdasarkan penelitian Majid *et al.* (2008), ditemukan bahwa *emerging market* lebih terintegrasi dengan pasar di seluruh dunia. Royfaizal *et al.* (2009) mengungkapkan bahwa pasar saham ASEAN-5+3 (yang terdiri dari Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand, Indonesia, Cina, Jepang, Korea) dan AS memiliki hubungan saling ketergantungan pada periode selama dan setelah krisis 1997. Selain itu, Rijanto (2017) menemukan bahwa setelah krisis, Indonesia memiliki interdependensi dengan pasar saham AS. Sehingga, investor akan mengantisipasi dan mengevaluasi ulang penanaman investasi di pasar modal, khususnya perusahaan multinasional karena memiliki pengaruh yang lebih besar akan peristiwa tersebut. Penelitian ini berfokus pada apakah *emerging market*, khususnya Indonesia dan Filipina bereaksi terhadap pengumuman kemenangan Joe Biden dengan menggunakan pendekatan *event study*.

Reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden dapat dilihat dari segi *abnormal return*. Penelitian yang dilakukan Kirana & Sembel (2019) menemukan bahwa pemilu presiden di Indonesia tidak mempengaruhi kinerja harga saham, dalam hal *abnormal return* di sekitar periode pemilu. Demikian pula pada penelitian Simatupang (2019) juga mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat reaksi pasar berupa perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pemilu presiden 2019. Rakinaung & Sopacua (2021) dan Yudiawan & Abundanti (2020) mengkaji reaksi saham terhadap peristiwa pilpres menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam AAR sebelum dan sesudah peristiwa. Namun hasil berbeda didapatkan pada penelitian Silaban dan Sedana (2018) dan Saraswati & Mustanda (2018) bahwa terdapat perbedaan *abnormal* sebelum dan sesudah peristiwa kemenangan presiden Amerika Serikat. Hasil yang sama didapatkan oleh Kwanda dan

Manalu (2018), yaitu terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman pergantian presiden AS di Indonesia dan Filipina.

Berdasarkan uraian permasalahan dan penelitian terdahulu maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut: H1 : Terdapat reaksi pasar di seputar peristiwa pengumuman kemenangan Joe Biden dalam pemilihan umum presiden Amerika Serikat tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia dan *Philippines Stock Exchange*; H2 : Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kemenangan Joe Biden dalam pemilihan umum presiden Amerika Serikat tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia dan *Philippines Stock Exchange*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) untuk menganalisis reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan presiden Joe Biden pada pemilihan umum Amerika Serikat tahun 2020 di Indonesia dan Filipina, sehingga didapat informasi mengenai tingkat efisiensi pasar modal Indonesia dan Filipina. Peristiwa pengumuman kemenangan presiden Joe Biden pada pemilihan umum Amerika Serikat tahun 2020 di Indonesia dan Filipina diuji dengan periode jendela peristiwa 11 hari, yaitu 5 hari sebelum (t-5), hari peristiwa, dan 5 hari setelah (t+5) pengumuman peristiwa. Perusahaan yang termasuk dalam ruang lingkup penelitian ini adalah seluruh perusahaan multinasional di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam Indeks LQ45, dan perusahaan di *Philippines Stock Exchange* dan tergabung dalam *PSE Composite Index* selama periode pengamatan yang dapat diakses melalui www.idx.co.id dan www.pse.com.ph. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *actual return*, *expected return*, *abnormal return*, dan *average abnormal return*.

Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan emiten yang tergabung di Indeks LQ45 sebanyak 45 perusahaan dan *PSE Composite Index* sebanyak 30 perusahaan, dengan sampel penelitian dipilih dengan menggunakan *sampling non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 41 perusahaan emiten. Analisis data dalam penelitian adalah hasil *abnormal return* dan juga *average abnormal return* (AAR) pada sebelum peristiwa, dan sesudah peristiwa dengan tahapan analisis yaitu uji normalitas untuk menguji apakah data yang telah didapatkan berdistribusi normal atau tidak, dilanjutkan dengan uji hipotesis. Jika data berdistribusi normal, teknik analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis di penelitian ini adalah dengan menggunakan statistik parametrik uji t. Sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal maka teknik analisis yang digunakan yaitu uji non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Pengujian analisis dalam penelitian ini menggunakan software SPSS 26. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05 atau 5% maka hipotesis ditolak, sedangkan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 5% ($\text{sig} \leq 0.05$) maka hipotesis diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji diketahui nilai minimum sebesar -0.0336 saat t-5 dimiliki oleh perusahaan Media Nusantara Citra Tbk. dan nilai maksimum sebesar 0.0372 dimiliki oleh perusahaan Bank Mandiri (Persero) Tbk. Pada t-5 rata-rata *abnormal return* bernilai negatif sebesar -0.0071 dengan standar deviasi sebesar 0.01617. Nilai minimum saat t-4 dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk.

sebesar -0.0220 dan nilai maksimum sebesar 0.0176 dimiliki oleh perusahaan Ace Hardware Indonesia Tbk. dan Unilever Indonesia Tbk. Pada t-4 rata-rata bernilai negatif dengan nilai -0.0005 dengan standar deviasi sebesar 0.01164. Nilai minimum saat t-3 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0395 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Mandiri (Persero) Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan oleh Ace Hardware Indonesia Tbk. dengan nilai sebesar 0.0169. Rata-rata saat t-3 bernilai negatif dengan nilai -0.0039. dengan standar deviasi sebesar 0.01516. Nilai minimum saat t-2 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0187 yang dimiliki oleh perusahaan AKR Corporindo Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. dengan nilai sebesar 0.0433. Rata-rata saat t-2 bernilai positif dengan nilai 0.0049 dengan standar deviasi sebesar 0.01997. Nilai minimum saat t-1 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0168 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk. dengan nilai sebesar 0.0448. Rata-rata saat t-1 bernilai positif dengan nilai 0.0093 dengan standar deviasi sebesar 0.01704.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif Abnormal Return Perusahaan BEI

Statistik Deskriptif					
Periode Pengamatan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
t-5	22	-0.0336	0.0372	-0.0071	0.01617
t-4	22	-0.0220	0.0176	-0.0005	0.01164
t-3	22	-0.0395	0.0169	-0.0039	0.01516
t-2	22	-0.0187	0.0433	0.0049	0.01997
t-1	22	-0.0168	0.0448	0.0093	0.01704
t0	22	0	0	0	0
t+1	22	-0.0425	0.0327	-0.0057	0.01590
t+2	22	-0.0760	0.0641	0.0040	0.03393
t+3	22	-0.1316	-0.0049	-0.0740	0.03198
t+4	22	0.0350	0.0945	0.0669	0.01702
t+5	22	-0.0189	0.0229	0.0003	0.01172

Sumber : Data diolah, 2021

Nilai minimum saat t+1 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0425 yang dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. dengan nilai sebesar 0.0327. Rata-rata saat t+1 bernilai positif dengan nilai -0.0057. dengan standar deviasi sebesar 0.01590. Nilai minimum saat t+2 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0760 yang dimiliki oleh perusahaan Tower Bersama Infrastructure Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. dengan nilai sebesar 0.0641. Rata-rata saat t+2 bernilai positif dengan nilai 0.0040 dengan standar deviasi sebesar 0.03393. Nilai minimum saat t+3 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.1316 yang dimiliki oleh perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. dengan nilai sebesar -0.0049. Rata-rata saat t+3 bernilai negatif dengan nilai -0.0740 dengan standar deviasi sebesar 0.03198. Nilai minimum saat t+4 berdasarkan statistik deskriptif sebesar 0.0350 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dengan nilai sebesar 0.0945. Rata-rata saat t+4 bernilai positif dengan nilai 0.0669. dengan standar deviasi sebesar 0.01702. Nilai

minimum saat t+5 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0189 yang dimiliki oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Media Nusantara Citra Tbk. dengan nilai sebesar 0.0229. Rata-rata saat t+5 bernilai positif dengan nilai 0.0003 dengan standar deviasi sebesar 0.01172.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Perusahaan PSE

Periode Pengamatan	N	Statistik Deskriptif			
		Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
t-5	14	-0.0471	0.0155	-0.0099	0.01946
t-4	14	-0.0226	0.0276	0.0034	0.01481
t-3	14	-0.0195	0.0301	-0.0035	0.01389
t-2	14	-0.0446	0.0149	-0.0101	0.01753
t-1	14	-0.0307	0.0355	-0.0034	0.02131
t0	14	0	0	0	0
t+1	14	-0.0310	0.0426	0.0012	0.02045
t+2	14	-0.0619	0.0588	-0.0153	0.03295
t+3	14	-0.0460	0.0445	0.0056	0.02809
t+4	14	-0.0237	0.0439	0.0034	0.02328
t+5	14	-0.0171	0.0470	0.0051	0.01783

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji diketahui nilai minimum sebesar -0.0471 saat t-5 dimiliki oleh perusahaan LT Group Inc. dan nilai maksimum sebesar 0.0155 dimiliki oleh perusahaan SM Prime Holdings Inc. Pada t-5 rata-rata *abnormal return* bernilai negatif sebesar -0.0099 dengan standar deviasi sebesar 0.01946. Nilai minimum saat t-4 dimiliki oleh SM Prime Holdings Inc. sebesar -0.0226 dan nilai maksimum sebesar 0.0276 dimiliki oleh perusahaan LT Group, Inc. Pada t-4 rata-rata bernilai positif dengan nilai 0.0034 dengan standar deviasi sebesar 0.01481. Nilai minimum saat t-3 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0195 yang dimiliki oleh perusahaan PLDT Inc. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Bank & Trust Co. dengan nilai sebesar 0.0301. Rata-rata saat t-3 bernilai negatif dengan nilai -0.0035. dengan standar deviasi sebesar 0.01389. Nilai minimum saat t-2 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0446 yang dimiliki oleh perusahaan Manila Electric Co. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan SM Prime Holdings Inc. dengan nilai sebesar 0.0149. Rata-rata saat t-2 bernilai negatif dengan nilai -0.0101 dengan standar deviasi sebesar 0.01753. Nilai minimum saat t-1 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0307 yang dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Bank and Trust Co. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan International Container Terminal Services Inc. dengan nilai sebesar -0.0034. Rata-rata saat t-1 bernilai negatif dengan nilai -0.0017 dengan standar deviasi sebesar 0.02131.

Nilai minimum saat t+1 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0310 yang dimiliki oleh perusahaan Robinsons Land Corp. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Manila Electric Co. dengan nilai sebesar 0.0426. Rata-rata saat t+1 bernilai positif dengan nilai 0.0012. dengan standar deviasi sebesar 0.02045. Nilai minimum saat t+2 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0619 yang dimiliki oleh perusahaan Manila Electric Co. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan SM Investments Corp. dengan nilai sebesar 0.0588. Rata-rata saat t+2 bernilai negatif dengan nilai -0.0153 dengan standar deviasi sebesar 0.03295. Nilai minimum saat t+3 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0460 yang dimiliki oleh perusahaan Robinsons Land Corp. dan nilai maksimum dimiliki

oleh perusahaan Metropolitan Bank & Trust Co. dengan nilai sebesar 0.0445. Rata-rata saat t+3 bernilai positif dengan nilai 0.0056 dengan standar deviasi sebesar 0.02809. Nilai minimum saat t+4 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0237 yang dimiliki oleh perusahaan Bank of the Philippines Islands dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Puregold Price Club Inc. dengan nilai sebesar 0.0439. Rata-rata saat t+4 bernilai positif dengan nilai 0.0034. dengan standar deviasi sebesar 0.02328. Nilai minimum saat t+5 berdasarkan statistik deskriptif sebesar -0.0171 yang dimiliki oleh perusahaan SM Investments Corp. dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Manila Electric Co. dengan nilai sebesar 0.0470. Rata-rata saat t+5 bernilai positif dengan nilai 0.0051 dengan standar deviasi sebesar 0.01783.

Tabel 3.
Rekapitulasi Hasil Perhitungan *Abnormal Return* pada BEI

Periode	<i>Abnormal Return</i>		Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>
	Positif	Negatif	
t-5	6	16	-0.0071
t-4	10	12	-0.0005
t-3	10	12	-0.0039
t-2	12	10	0.0049
t-1	14	8	0.0093
t0	0	0	0
t+1	7	15	-0.0057
t+2	14	8	0.0040
t+3	0	22	-0.0740
t+4	22	0	0.0669
t+5	11	11	0.0003
Jumlah	106	114	220
Persentase	48.18%	51.82%	100%

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.
Rekapitulasi Hasil Perhitungan *Abnormal Return* pada PSE

Periode	<i>Abnormal Return</i>		Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>
	Positif	Negatif	
t-5	5	9	-0.0099
t-4	5	9	0.0034
t-3	4	10	-0.0036
t-2	5	9	-0.0101
t-1	5	9	-0.0033
t0	0	0	0
t+1	7	7	0.0012
t+2	3	11	-0.0153
t+3	9	5	0.0056
t+4	6	8	0.0034
t+5	7	7	0.0051
Jumlah	56	84	140
Persentase	40%	60%	100%

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 dan 4, *abnormal return* memiliki nilai positif dan negatif selama periode pengamatan. Pada Bursa Efek Indonesia, terdapat *abnormal return* dengan nilai negatif sebanyak 114 atau sebesar 51.82 persen dan *abnormal return* dengan nilai positif sebanyak 106 atau sebesar 48.18 persen. Sedangkan, pada perusahaan di Philippines Stock Exchange, terdapat *abnormal return* dengan nilai negatif sebanyak 84 atau sebesar 60 persen dan *abnormal return* dengan nilai positif sebanyak 56 atau sebesar 40 persen. *Abnormal return* dengan nilai negatif dapat diartikan bahwa *actual return* dari saham perusahaan memiliki nilai yang lebih kecil dibanding *expected return* yang diprediksi oleh investor. *Abnormal return* dengan nilai positif dapat diartikan bahwa *actual return* dari perusahaan memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan *expected return*.

Tabel 5.
Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* pada Perusahaan Multinasional yang terdaftar pada Indeks LQ45 di BEI selama Periode Pengamatan

Periode Pengamatan	Jumlah	Kolmogorov Smirnov	Kriteria	Keterangan
t-5	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t-4	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t-3	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t-2	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t-1	22	0.131	0.05	Berdistribusi Normal
t+1	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t+2	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t+3	22	0.132	0.05	Berdistribusi Normal
t+4	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t+5	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi baik sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kemenangan Joe Biden pada perusahaan multinasional yang terdaftar pada Indeks LQ45 di BEI lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Karena keseluruhan data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang digunakan selanjutnya adalah dengan menggunakan uji t.

Tabel 6.
Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* pada Perusahaan Multinasional yang terdaftar pada PSE Composite Index di PSE selama Periode Pengamatan

Periode Pengamatan	Jumlah	Kolmogorov Smirnov	Kriteria	Keterangan
t-5	14	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t-4	14	0.097	0.05	Berdistribusi Normal
t-3	14	0.085	0.05	Berdistribusi Normal
t-2	14	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t-1	14	0.150	0.05	Berdistribusi Normal
t+1	14	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t+2	14	0.122	0.05	Berdistribusi Normal
t+3	14	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t+4	14	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
t+5	14	0.102	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai signifikansi sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kemenangan Joe Biden pada perusahaan multinasional yang terdaftar pada *PSE Composite Index* di PSE lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Karena keseluruhan data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang digunakan selanjutnya adalah dengan menggunakan uji t.

Tabel 7.

Hasil Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return* pada Perusahaan Multinasional yang terdaftar pada Indeks LQ45 di BEI Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kemenangan Joe Biden

Variabel	Jumlah	Kolmogorov Smirnov	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
AAR Sesudah	22	0.200	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai signifikansi rata-rata *abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa kemenangan Joe Biden pada perusahaan multinasional yang terdaftar pada Indeks LQ45 di BEI adalah 0.200 lebih besar dari 0.05, sehingga data dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal dan pengujian hipotesis yang digunakan selanjutnya adalah dengan menggunakan uji t (*Paired Sample t-test*).

Tabel 8.

Hasil Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return* pada Perusahaan Multinasional yang terdaftar pada *PSE Composite Index* di PSE Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kemenangan Joe Biden

Variabel	Jumlah	Kolmogorov Smirnov	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	14	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
AAR Sesudah	14	0.148	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai signifikansi rata-rata *abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa kemenangan Joe Biden pada perusahaan multinasional yang terdaftar pada *PSE Composite Index* di PSE adalah 0.200 dan 0.148 lebih besar dari 0.05, sehingga data dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal dan pengujian hipotesis yang digunakan selanjutnya adalah dengan menggunakan uji t (*Paired Sample t-test*).

Tabel 9.

Hasil Uji Hipotesis Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kemenangan Joe Biden di BEI

Periode	t	Sig	Keterangan
t-5	-2.063	0.052	Tidak signifikan
t-4	-0.211	0.835	Tidak signifikan
t-3	-1.198	0.244	Tidak signifikan
t-2	1.141	0.267	Tidak signifikan
t-1	2.563	0.018	Signifikan
t+1	-1.671	0.110	Tidak signifikan
t+2	0.559	0.582	Tidak signifikan
t+3	-10.853	0.000	Signifikan
t+4	18.418	0.000	Signifikan
t+5	0.100	0.921	Tidak signifikan

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa politik yaitu kemenangan Joe Biden dalam Pemilihan Umum Presiden Amerika Serikat tahun 2020, khususnya pada perusahaan multinasional yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya abnormal return signifikan di seputar periode peristiwa. *Abnormal return* yang didapatkan pada saat periode peristiwa memperlihatkan adanya abnormal return yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi yang positif terhadap peristiwa kemenangan Joe Biden ini khusus pada periode pengamatan t-1 yang memiliki nilai t hitung sebesar 2.563 dengan tingkat signifikan sebesar $0.018 < 0.05$, dan t+4 yang memiliki nilai t hitung sebesar 18.418 dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$. Terdapat pula abnormal return negatif signifikan pada satu periode pengamatan, yaitu pada t+3 yang memiliki nilai t hitung sebesar -10.853 dengan tingkat signifikan sebesar $0.000 < 0.05$.

Tabel 10.
Hasil Uji Hipotesis Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kemenangan Joe Biden di PSE

Periode	t	Sig	Keterangan
t-5	-1.910	0.078	Tidak signifikan
t-4	0.866	0.402	Tidak signifikan
t-3	-0.955	0.357	Tidak signifikan
t-2	-2.162	0.050	Signifikan
t-1	-0.588	0.566	Tidak signifikan
t+1	0.218	0.831	Tidak signifikan
t+2	-1.738	0.106	Tidak signifikan
t+3	0.748	0.468	Tidak signifikan
t+4	0.540	0.599	Tidak signifikan
t+5	1.076	0.302	Tidak signifikan

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa politik yaitu kemenangan Joe Biden dalam pemilihan umum Presiden Amerika Serikat tahun 2020, khususnya pada perusahaan multinasional yang terdaftar dalam PSE Composite Index. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya abnormal return signifikan pada t-2, dengan nilai t hitung sebesar -2.162 dan signifikansi $0.050 \leq 0.05$.

Maka dapat disimpulkan hasil uji hipotesis pertama bahwa terjadi reaksi pasar di seputar peristiwa pengumuman kemenangan Joe Biden dalam pemilu Amerika Serikat tahun 2020 pada perusahaan multinasional yang terdaftar di LQ45 dan *PSE Composite Index* pada Bursa Efek Indonesia dan *Philippines Stock Exchange*. Hasil ini sesuai dengan penelitian oleh Kusumayanti dan Suarjaya (2018), Ratnaningsih dan Widanaputra (2019), dan Listyaningsih *et al.* (2020) yang mendapatkan hasil bahwa peristiwa politik, khususnya pemilihan umum menimbulkan reaksi pasar yang signifikan di seputar peristiwa.

Tabel 11.
Hasil Uji Paired Sample t-test Average Abnormal Return (AAR) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kemenangan Joe Biden di BEI

	Mean	Sig	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	0.000532	0.233	0.05	Tidak Signifikan
AAR Sesudah	-0.001705			

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa *average abnormal return* (AAR) selama periode pengamatan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan rata-rata AAR sesudah peristiwa (-0.001705) yang lebih kecil dibandingkan sebelum peristiwa (0.000532), dengan signifikansi sebesar 0.233. Nilai signifikansi ini lebih besar dibandingkan dengan 0.05 sehingga dapat menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis kedua ditolak. Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kemenangan Joe Biden pada pilpres di Amerika Serikat 2020 tidak terlepas dari kondisi pasar modal di Indonesia yang efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*). Namun, di sisi lain pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa tidak cukup kuat sehingga secara signifikan tidak terlihat perbedaan rata-ratanya terhadap *abnormal return*. Hal ini dapat dikarenakan adanya kandungan informasi yang diperoleh investor pada hari sebelum peristiwa, sehingga investor telah melakukan analisis terlebih dahulu melalui informasi-informasi yang telah didapatkan

Tabel 12.
Hasil Uji Paired Sample t-test Average Abnormal Return (AAR) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kemenangan Joe Biden di PSE

	t	Sig	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	-0.004714	0.272	0.05	Tidak Signifikan
AAR Sesudah	-0.000893			

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil uji menunjukkan bahwa *average abnormal return* (AAR) selama periode pengamatan di *Philippines Stock Exchange* menunjukkan rata-rata AAR sesudah peristiwa (-0.000893) yang lebih besar dibandingkan sebelum peristiwa (-0.004714) dengan signifikansi sebesar 0.272. Nilai signifikansi ini lebih besar dibandingkan dengan 0.05 sehingga hasil uji hipotesis ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa di *Philippines Stock Exchange*, sehingga hipotesis kedua ditolak. Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kemenangan Joe Biden pada pilpres di Amerika Serikat 2020 tidak terlepas dari kondisi pasar modal di Filipina yang efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*). Pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa tidak cukup kuat sehingga secara signifikan tidak terlihat perbedaan rata-ratanya terhadap *abnormal return*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Rakinaung dan Sopacua (2021), Yudiawan dan Abundanti (2020), Simatupang (2019), Tanjung (2019) dan Arif dan Sudjono (2021) yang mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Joe Biden dalam pemilihan umum Amerika Serikat tahun 2020 menyebabkan reaksi pasar, yang dapat dilihat dari terjadinya *abnormal return* yang signifikan di seputar peristiwa yaitu pada t-1, t+3, dan t+4 di Indonesia, serta pada t-2 di Filipina. Pengumuman kemenangan Joe Biden dalam pemilihan umum Amerika Serikat tahun 2020 tidak memberikan

perbedaan *abnormal return* antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa, baik di Indonesia maupun Filipina. Meskipun terjadi reaksi pasar yang signifikan di seputar periode peristiwa, namun hal ini tidak menimbulkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Hal ini disebabkan karena kandungan informasi yang tersedia tidak cukup kuat sehingga secara signifikan tidak terlihat perbedaan rata-ratanya terhadap *abnormal return*. Selain itu, terdapat kandungan informasi yang diterima oleh para investor sebelum *t*-date sehingga investor telah melakukan analisis terlebih dahulu melalui informasi-informasi yang telah didapatkan.

Bagi investor, disarankan untuk senantiasa mempertimbangkan berbagai informasi yang relevan sebelum melakukan transaksi di pasar modal, termasuk informasi politik dari negara lain yang memiliki pengaruh yang kuat terhadap pasar modal di negara tempat investor tersebut akan melakukan transaksi. Dalam hal ini, investor Indonesia dan Filipina diharapkan untuk turut mempertimbangkan informasi politik AS karena AS memiliki pengaruh yang kuat terhadap kedua negara tersebut. Setelah menerima berbagai informasi yang relevan, investor sebaiknya menganalisis informasi tersebut lebih lanjut agar dapat secara efektif membantu dalam mengambil keputusan yang tepat terkait kegiatan transaksi di pasar modal. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengambil lebih banyak saham sebagai sampel penelitian atau bahkan semua saham yang terdaftar di bursa untuk memperkuat kekuatan pengujian dan untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. Periode pengamatan juga dapat diperpanjang untuk memberikan lebih banyak bukti, karena penelitian ini hanya menganalisis efek dalam jangka pendek yaitu jendela peristiwa 11 hari.

REFERENSI

- Arif, A. A., & Sudjono, S. (2021). The Impact of Indonesian Presidential Election The 2019 on Abnormal Return and Stock Trading Volume Activity on IDX (Empirist Event Study on Stock Listed In The LQ 45 Index in 2019). *Dinasti International Journal of Education Management and Social Science*, 2(6), 1-10
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Kirana, N., & Sembel, R. (2019). The Effect Of Political Event On The Indonesian Stock Market: An Event Study Of Presidential Election On LQ45 Index Stocks. *International Journal of Business, Economics and Law*, 19(1), 1.
- Kusumayanti, K. R., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 1713-1741.
- Kwanda, S., & Manalu, S. (2018). Reaksi Emiten Properti di Indonesia dan Filipina pada Pengumuman Pergantian Presiden Amerika Serikat 2016. *Ekonomi Bisnis*, 23(2), 50-62.
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E., & Mudrikah, R. (2020). Stock Market Reaction to Indonesia Presidential and Legislative Election. *Binus Business Review*, 11(2), 91-96.
- Majid, M. S. A., Meera, A. K. M., & Omar, M. A. (2008). Interdependence of a seane-5 stock markets from the us and Japan. *Global Economic Review*, 37(2), 201-225.
- Melati, M., & Nurwulandari, A. (2019). Analisis reaksi pasar terhadap stock split pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 13(2).
- Rakinaung, J. C., & Sopacua, R. I. (2021). Abnormal Return of The Agriculture Sector Test on The President Election Process in 2019. *Point of View Research Accounting and Auditing*, 2(1), 50-58.
- Ratnaningsih, N. M. D., & Widanaputra, A. A. G. P. (2019). The reaction of Indonesian capital market to political event the announcement of Indonesia presidential election 2019 results. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 6(6), 87-94.
- Rijanto, A. (2017). Lead-Lag Relationship: Did the Financial Crisis Affect the Interdependence of ASEAN-5 and the Global Stock Market? *International Journal of Economics and Management*, 11, 393-407.

- Royfaizal, R. C., Lee, C., & Azali, M. (2009). ASEAN-5 + 3 and US Stock Markets Interdependence Before, During and After Asian Financial Crisis. *International Journal of Economics and Finance*, 1(2), 1-10
- Saragih, E. M., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2019). The Impact of Presidential Election on Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research & Review*, 6(5), 246-261.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2971-2998.
- Silaban, P., & Sedana, P. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kemenangan Donald Trump Pada Pilpres 2016 di Amerika Serikat. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 23(1), 1-10.
- Simatupang, F. S. (2019). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilu 2019 (Studi pada Saham Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Repositori Unjani.
- Siregar, E. I., & Diana. (2019). *The Impact of Political Risk and Macro Economics on Stock Return at Indonesia Stock Exchange (An Approach of Arbitrage Pricing Theory (APT))*. KnE Social Sciences.
- Tanjung, H. (2019). The Impact of the 2019 Indonesian Presidential Election and Inauguration on the Return of the Jakarta Islamic Index (JII). *Kashmir Economic Review*, 28(2).
- Wardiyah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*. Bandung: Pustaka Setia.
- Yudawan, P. A., & Abundanti, N. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden Tahun 2019 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 799.