

## ANALISIS REAKSI PASAR MODAL ATAS PENGUMUMAN KEMENANGAN PEMILIHAN PRESIDEN TAHUN 2024

Novika Dimyati<sup>1</sup> Poppy Dian Indira Kusuma<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Magister Sains Akuntansi Universitas Jenderal Soedirman, Jawa Tengah, Indonesia

Email: [novika.dimyati@mhs.unsoed.ac.id](mailto:novika.dimyati@mhs.unsoed.ac.id)

### ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji perubahan dalam sentimen investor berdasarkan data perdagangan, volume transaksi, dan pergerakan harga saham. Menilai volatilitas pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman pemilihan presiden di Tahun 2024. Artikel penelitian ini merupakan penelitian yang mendeskripsikan reaksi pasar saham atas adanya sebuah kejadian atau peristiwa di pasar saham Indonesia terhadap pengumuman calon presiden dan wakil presiden terpilih. Populasi dalam penelitian menggunakan perusahaan yang berupa bank yang terdaftar di indeks Infobank15 di Tahun 2024. Keseluruhan data yang akan diolah kami rekam dengan menggunakan teknik dokumentasi. Periode penelitian ini menggunakan periode peristiwa selama sebelas hari (5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman calon presiden dan wakil presiden, yaitu 13-27 Maret 2024). Pengujian ini menggunakan teknik periode peristiwa dan analisis untuk menguji signifikansi rata-rata jumlah aktifitas dan return tidak normal yaitu uji-t sampel berpasangan. Adapun hasil uji statistik menunjukkan bahwa abnormal return terjadi selama 11 hari periode kejadian ke-3 dan ke-4 pada periode kejadian, dan tidak terjadi abnormal return pada hari lainnya. Terdapat perbedaan rata-rata pengembalian abnormal selama periode peristiwa usai pemaparan hasil calon presiden dan wakil presiden terpilih.

**Kata kunci:** infobank15; peristiwa politik; rerata abnormal return

### ABSTRACT

*This study aims to assess changes in investor sentiment based on trading data, transaction volume, and stock price movements. Assess capital market volatility before and after the announcement of the presidential election in 2024. This research article is a study that describes the stock market reaction to an event or event in the Indonesian stock market to the announcement of the elected presidential and vice presidential candidates. The population in the study uses companies in the form of banks listed in the Infobank15 index in 2024. We recorded all the data to be processed using documentation techniques. This research period uses an event period of eleven days (5 days before and 5 days after the announcement of the presidential and vicepresidential candidates, namely 13-27 March 2024). This test uses the event period technique and analysis to test the significance of the average amount of activity and abnormal returns, namely the paired sample t-test. The statistical test results show that abnormal returns occur during the 11 days of the 3rd and 4th event periods in the event period, and no abnormal returns occur on other days. There is a difference in the average abnormal returns during the event period after the presentation of the results of the elected presidential and vice presidential candidates.*

**Keywords:** average abnormal return; infobank15; political event

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam membantu perusahaan memperoleh dana untuk mendanai investasi mereka. Jenis barang yang biasa diperjualbelikan di pasar saham meliputi waran, saham, obligasi, reksa dana, *right issue* yang merupakan sebuah hak bagi investor terpilih untuk memesan saham terlebih dahulu, dan investasi derivatif. (Saud Husnan, 2019) ada beberapa hal yang mendukung sebuah kesuksesan pasar saham yaitu diantaranya: adanya saham yang diperjualbelikan, permohonan untuk membeli saham, stabilitas keadaan perekonomian dan politik, isu hukum dan regulasi, serta terdapat sebuah organisasi yang bertugas untuk mengelola dan mengawasi aktivitas transaksi pasar saham dan yang termasuk lembaga lainnya sehingga sangat mendukung efisiensi perdagangan dalam konteks peristiwa politik dan non-politik atau contohnya adalah ekonomi sebuah negara. Pasar saham sangat peka akan adanya sebuah informasi yang muncul, dan pasar akan dianggap efisien jika merepresentasikan dengan sigap dan sesuai menggambarkan seluruh informasi ke dalam nilai saham perusahaan. Penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi bagaimana kondisi makroekonomi dan politik mempengaruhi pasar modal. Pemahaman ini penting bagi perusahaan dan investor dalam mengelola strategi jangka panjang dan mengelola resiko dalam berinvestasi.

Hal-hal yang berpengaruh terhadap efisien atau tidak sebuah pasar saham, seperti pembagian deviden, pengumuman saham yang dipecah, penawaran umum perdana saham, dan peristiwa atau peristiwa lain yang mempengaruhi volatilitas nilai sekuritas di pasar saham dan menimbulkan adanya return tidak normal. Peristiwa maupun kejadian yang asal mulanya dari internal dan dari luar seperti kebijakan merger dan akuisisi perusahaan, perdagangan orang dalam, pengumuman pendapatan, dan peristiwa atau kejadian yang berasal dari sektor ekonomi dan maupun non ekonomi seperti peristiwa politik yaitu adanya kebijakan mengenai deregulasi, dan peraturan baru, naik turunnya suku bunga pasar, peristiwa lainnya. Sama halnya ketika adanya sebuah peristiwa politik lainnya seperti pemilihan umum presiden, pelantikan presiden suatu negara juga menjadi peristiwa yang berdampak pada return tidak normal. Pada penelitian (Nabila Rizki Amalia & Latif Syaipudin, 2024) yang meneliti reaksi pasar modal pada saat pemilihan umum di Tahun 2019, pasar modal akan menjadi tempat investor untuk melakukan pembelian atau penjualan saham dengan mempertimbangkan nilai *Average Abnormal Return*.

Beberapa kejadian politik di Indonesia contohnya adalah seperti adanya pemilihan umum presiden, pemilihan badan legislatif, pengumuman perubahan jajaran Menteri atau kabinet, pergantian posisi pemerintahan, adanya tindakan anarkis yang dilakukan, dan banyaknya kejadian politik lainnya yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar saham di Indonesia. (Hartono, 2018) mengemukakan jika pelaku dalam pasar saham akan mempelajari informasi yang muncul atau kebijakan pemerintah ketika dikeluarkan oleh bursa saham, selanjutnya kejadian ini menjadi penyebab dalam sebuah transaksi pasar modal, contohnya adalah berubahnya jumlah transaksi jual beli saham, berubahnya nilai atau harga saham, berubahnya jumlah penawaran saham. Harga saham dan rasio kepemilikan saham menjadi salah satu indikator serius yang

berpengaruh terhadap segala hal terkait dengan operasional pasar modal sebuah negara. Menurut (Hartono, 2018) pengumuman terkait adanya peristiwa pemerintahan seperti dampak peraturan baru pemerintah, investigasi mengenai aktivitas organisasi, hasil keputusan peraturan mampu merubah nilai sekuritas.

Pasar modal adalah alat ekonomi dan memainkan peran penting sebagai sebuah indikator terkait kondisi ekonomi sebuah negara. Tetapi berita ekonomi bukan satu-satunya indikator yang mempengaruhi pasar saham. Pasar modal dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa stabil situasi politik di suatu negara. Jika situasi politik stabil, kemungkinan besar pasar modal juga stabil. Sebaliknya, kondisi politik yang tidak stabil akan memperburuk kinerja perekonomian suatu negara yang tercermin dari perubahan harga di pasar secara keseluruhan. Peristiwa politik sering kali menjadi penyebab sebuah volatilitas nilai pasar saham. Meski tidak selalu secara langsung berkaitan dengan pasar modal, namun diketahui bahwa isu atau peristiwa politik atau non-keuangan contohnya mengenai pengumuman kemenangan presiden merupakan salah satu hal yang penting dan diprediksi berpengaruh terhadap pasar modal. Isu politik menjadi begitu penting di Tahun 2024 dikarenakan di Indonesia pada Tahun 2024 merupakan tahun politik, sehingga penulis melakukan penelitian tentang seberapa stabil suatu negara dan dampak jika investor menginvestasikan uangnya di pasar modal. Dengan kata lain perbandingan negara dengan kondisi politik yang stabil cenderung menarik lebih banyak investor dibandingkan negara di belahan dunia yang memiliki keadaan politik yang tidak stabil.

#### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal menerangkan sebuah proses bisnis perusahaan dapat memberikan sebuah kode yang diperuntukkan bagi orang yang membaca sebuah laporan kinerja perusahaan. Sebuah sinyal yang dipergunakan merupakan kode akan adanya informasi akan adanya tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan informasi lengkap kepada para pemegang saham. Informasi yang penting menggambarkan sebuah keistimewaan perusahaan jika dibandingkan dengan pesaing lainnya merupakan sebuah kode (Anwar, 2019). Informasi penting yang diberikan memiliki sebuah kandungan hal yang penting, sehingga membantu pemilik modal untuk mengambil kebijakan dalam melakukan sebuah investasi (Hartono, 2018) hal tersebut juga dapat menjadi sebuah cara untuk meyakinkan pemilik modal untuk ikut mempelajari kinerja perusahaan yang dilakukan sebelum membeli saham. Menggunakan informasi penting tersebut, pemilik modal mampu menilai seberapa besar resiko yang akan diterima. Pemilik modal mampu dalam melakukan perencanaan, dan memutuskan seberapa besar jumlah dana yang akan ditanamkan sebagai modal saham dalam bisnis. Sebuah sinyal bagus yang berisi informasi yang diumumkan akan membuat pasar merespon dan diharapkan dapat diterima dengan baik.

#### **Teori Pasar Modal Efisien**

Pasar sekuritas yang sudah sepenuhnya efisien, dimana pasar tersebut mencantumkan keseluruhan harga yang dapat diakses serta tidak adanya sebuah kendala tertentu, pemilik modal cenderung memberikan jumlah penilaian yang signifikan tinggi pada harga saham sebuah perusahaan. Jika nilai saham secara akurat

mencerminkan keseluruhan informasi yang dianggap sesuai, bursa saham tersebut dianggap efisien (Obenpong Kwabi *et al.*, 2024). Data historis yang tersedia untuk semua orang, seperti laporan kinerja perusahaan lengkap, bagi hasil perusahaan, dan *stock split*, termasuk didalamnya kategori ini. Tendelin yang merupakan seorang peneliti juga memberikan contoh studi kejadian yang memperlihatkan bagaimana bursa merespon akan adanya pengumuman penyatuan atau penggabungan perusahaan menjadi satu nama, pengumuman laba, dan perubahan manajemen. Misalnya, reaksi harga saham yang signifikan terhadap pengumuman merger menunjukkan bahwa pasar menganggap informasi tersebut sebagai berita penting yang mempengaruhi valuasi perusahaan.

### **Return Saham**

Secara umum mengacu pada tingkat pengembalian atau hasil investasi dari saham. Ini menggambarkan persentase atau jumlah uang yang diperoleh dari investasi dalam saham, termasuk dividen dan apresiasi harga saham itu sendiri yaitu pada periode  $t-1$  ke  $t$  atau  $t+1$ , seperti yang dijelaskan oleh (Hanafi, M Mamduh dan Halim, 2018). Ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang lebih besar diperoleh dari volatilitas kenaikan nilai saham. Adanya kelebihan dari yang dimiliki oleh perusahaan, individu, dan pengelolaan perusahaan merupakan manfaat dari taktik dalam berinvestasi yang mereka sebut sebagai return saham (Pandey & Kumari, 2021). Tingkat pengembalian saham yang tidak normal merupakan istilah lain dari return tidak normal yang merupakan pengembalian saham yang tidak sesuai dari norma atau ketentuan, Pengembalian saham dalam bentuk penyertaan modal ketika kondisi normal disebut sebagai pengembalian return normal. Pengembalian yang tidak normal adalah ketika informasi atau kejadian baru mempengaruhi nilai sebuah perusahaan, mempengaruhi respon pemilik modal dengan melihat volatilitas nilai saham. Pengembalian yang diperoleh pemilik modal berbeda dengan hasil yang diharapkan.

Hasil dari pergerakan saham dapat pula memengaruhi keputusan seseorang untuk berinvestasi. Kegiatan jumlah dari banyaknya perdagangan dapat mencerminkan seorang investor untuk mengambil tindakan dan memperlihatkan respon pasar saham akan adanya informasi yang baru. Jumlah banyaknya perdagangan dapat menunjukan respon pasar akan adanya informasi atau kejadian yang anomaly atau tidak biasa. Pasar saham dengan jumlah transaksi yang tinggi menggambarkan adanya pemulihan ekonomi (Pratama & Devi, 2021). Penelitian (Indrianti, 2020) mengenai perubahan susunan pemerintahan dengan perbedaan partai politik dan dampaknya pada pasar saham menunjukkan bahwa adanya korelasi antara reformasi birokrasi dan jumlah pergolakan harga saham (Tanveer and Jamil, 2020). Kejadian politik mempengaruhi pergerakan harga saham, walaupun tidak ada korelasi langsung terhadap pasar saham akan tetapi isu-isu non-ekonomi (politik) merupakan satu diantara factor penting yang ikut berpengaruh pada pasar modal, dan merupakan pertimbangan utama bagi pemilik modal sebelum mengalokasikan dana di pasar saham suatu negara (Singh *et al.*, 2024)

*Event study* adalah suatu metode yang dipergunakan untuk melakukan pengujian terhadap pasar yang efisien dalam bentuk semi kuat (semi-strong form). Metode ini dipergunakan untuk mengamati akibat dari sebuah kejadian terhadap nilai

saham di pasar pada saat peristiwa terjadi dan dalam periode setelahnya, (Hanif, 2020) menyatakan bahwa studi peristiwa melihat sebuah reaksi pergerakan pasar akan adanya kejadian tertentu, yang merupakan sebuah informasi positif (good news) atau berita negatif (bad news) untuk itu studi peristiwa dipergunakan juga untuk melakukan penilaian terhadap reaksi pasar terhadap informasi tersebut. Berdasarkan fenomena dari latar belakang diatas kami akan meneliti mengenai terdapat atau tidak return tidak normal pada saat sebelum, hari peristiwa terjadi, dan setelah periode kejadian pengumuman kemenangan pasangan terpilih. Pada penelitian (Cho *et al.*, 2024) mengenai informasi seputar akuisisi perusahaan bioteknologi terkait adanya akuisisi dan uji klinis adalah sumber kebocoran berita yang potensial yang mana hasilnya adalah bahwa sebuah berita berdampak tinggi terhadap pengembalian return tidak normal. Peristiwa non ekonomi (politik) adanya pertikaian hamas yang terjadi di wilayah timur Tengah dan negara Turki (Altemur *et al.*, 2024) secara keseluruhan hasil pengujian adalah perang antara hamas – Israel memiliki dampak yang penting secara statistic terhadap nilai saham. Artikel penelitian lain menyebutkan bahwa pasar saham China untuk masing-masing sektornya bereaksi berbeda pada peristiwa COVID-19, untuk sektor material, perawatan kesehatan, dan energi di Negara China paling terpengaruh secara positif, sedangkan untuk sektor consumer, utilitas, dan real estate berpengaruh negative (Yu & Xiao, 2024).

H1: tidak terdapat perbedaan abnormal return pada hari-hari di periode peristiwa pengumuman kemenangan pasangan CAPRES terpilih 2024.

Penelitian (Sudarmo, Fidiana, and Kurnia, 2024) investor di Pasar Efek Indonesia menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan return rata-rata abnormal return sebelum dan setelah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Jokowi-Ma'ruf Amin. (Ginoga, 2024) melakukan penelitian terkait reaksi pasar modal terhadap salah satu peristiwa politik nasional, pengumuman akan adanya selisih paham pada pemilu 2024 Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat return tidak normal yang terjadi pada tanggal peristiwa. Penelitian (Safira *et al.*, 2024) mengemukakan bahwa penetapan Calon Presiden Indonesia 2024 yaitu Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan Abnormal Return yang signifikan secara statistic sebelum dan sesudah acara pengumuman kedua calon presiden. Artikel penelitian sebelumnya telah dibahas berbagai kejadian politik seperti adanya perubahan kabinet, sehingga penelitian ini memperluas lagi akurasi respon dari pasar saham di Indonesia terhadap peristiwa politik atau non ekonomi yang terjadi. Pada Tahun 2019 dimana terdapat peristiwa politik yaitu pemilihan presiden dan kabinetnya, dengan melakukan pengujian statistic diperoleh hasil pada tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata return tidak normal pada tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah pemilihan presiden Indonesia 2019 (Amrulah Arif & Sudjono, 2021). Berdasarkan kejadian dari beberapa peristiwa pada latar belakang diatas kami akan meneliti mengenai terdapat atau tidak *average rate return* sebelum dan sesudah periode tersebut

H2: tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan pasangan CAPRES terpilih 2024.

Artikel penelitian yang membahas mengenai studi peristiwa ini adalah bertujuan untuk menambah jumlah artikel serta sebagai pelengkap literatur yang sudah ada dimana sebagai pengujian apakah terdapat perbedaan signifikan dalam sentiment investor sebelum dan sesudah kejadian pengumuman kemenangan pasangan calon presiden (CAPRES) terpilih. Diharapkan bahwa hasil dari event study ini dapat memberikan kontribusi bagi penelitian mengenai peristiwa non-ekonomi (politik) di masa mendatang, serta menjadi referensi bagi investor untuk memanfaatkan peristiwa non-ekonomi (politik) sebagai kesempatan untuk meningkatkan retur dan kesejahteraan mereka. Dengan demikian, peristiwa politik memegang peran penting dalam mempengaruhi pasar modal di Indonesia.

Fenomena yang muncul Pelaksanaan pada peristiwa politik di Indonesia yang diangkat menjadi topik oleh peneliti adalah pengumuman kemenangan pasangan CAPRES pada tanggal 14 Februari 2024 telah berlalu. Namun pelaksanaan pemilihan umum tahun 2024 ini menimbulkan gejolak politik. Hal ini dikarenakan adanya sengketa mengenai penerimaan pencalonan Pasangan Capres dan Cawapres Prabowo-Gibran oleh KPU. Penelitian ini menggunakan indeks infobank15 dimana lima belas bank tersebut memiliki kategori angka yang mengkaji hasil kinerja jumlah harga dari lima belas emiten perbankan dengan pondasi perusahaan yang kuat dan tingkat likuiditas perdagangan yang tinggi dikenal sebagai indeks infobank15. Indeks ini dipublikasikan dan dijalankan bersinergi dengan perusahaan media PI Info Artha Pratama penerbit majalah Infobank.

Studi peristiwa mengkaji reaksi pergolakan nilai pasar saham pada penerbit sekuritas yang masuk ke dalam bursa pasar sebelum dan sesudah tanggal kejadian dari suatu peristiwa khusus. Studi peristiwa dapat dipergunakan sebagai indikator sebuah kejadian dari suatu pengumuman serta untuk menilai bentuk efisiensi pasar semi kuat. Dikarenakan sering terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terhadap suatu kejadian politik, peneliti ingin melihat reaksi pasar saham terhadap pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres terpilih pada Tahun 2024.

## **METODE PENELITIAN**

Artikel yang ditulis dalam penelitian ini menggunakan studi kejadian (adanya sebuah kejadian). Kejadian yang di fokuskan sebagai bahan pengamatan adalah kejadian pengumuman kemenangan pasangan CAPRES terpilih periode 2024-2029. Periode jendela (periode peristiwa) pada saat sebelum peristiwa (t-5) hingga lima hari setelah peristiwa terjadi (t+5) yaitu tanggal 13 Maret 2024 sampai dengan 27 Maret 2024 atau sebelas hari peristiwa. Langkah pertama penelitian adalah dengan menguji normalitas data merupakan langkah awal untuk mengetahui abnormal return pada perusahaan yang masuk dalam infobank15 dengan periode pengamatan empat puluh enam hari dan periode peristiwa selama sebelas hari, apakah uji normalitas data yang dihasilkan merupakan data yang terdistribusi normal atau data yang tidak berdistribusi normal. Seluruh hasil data penelitian yang berdistribusi tidak normal dapat diuji ulang dengan menggunakan Uji Wilcoxon signed rank test. Jika data terdistribusi normal, cukup melakukan pengujian one-sample T-test. Populasi yang diteliti dalam artikel

penelitian ini adalah keseluruhan bank yang masuk di pasar saham Indonesia tercantum di dalam indeks infobank 15, yang terdiri dari lima belas bank. Komponen Indeks Infobank15 terdiri dari lima belas perusahaan dalam hal ini bank dari subsektor perbankan yang masuk ke dalam IDX.co.id. Kriteria dasar pemilihan saham untuk indeks ini meliputi faktor fundamental seperti peringkat bank dan pengelolaan perusahaan yang baik (GCG), dua hal tersebut menjadi penilaian oleh Majalah Infobank. Selebihnya penentuan kriteria Indeks Infobank15 juga mempertimbangkan semua yang terkait dengan perdagangan saham, termasuk harga pertukaran saham, jumlah adanya jual beli saham, banyaknya hari perdagangan, nilai pasar ekuitas, serta serta jumlah saham mengambang. Dengan list bank sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Data bank yang diteliti (Infobank15)**

No	Kode Bank	Keterangan
1.	ARTO	Bank Jago Tbk
2.	BANK	Bank Aladin Syariah
3.	BBCA	Bank Central Asia
4.	BBHI	Allo Bank Indonesia
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia
6.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia
9.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten
10.	BMRI	Bank Mandiri
11.	BNGA	Bank CIMB Niaga
12.	BRIS	Bank Syariah Indonesia
13.	BTPS	Bank BTPN Syariah
14.	NISP	Bank OCBC NISP
15.	PNBN	Bank Panin Indonesia

*Sumber: IDX.co.id, 2024*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Return sebenarnya adalah nilai return yang ada pada titik ke-t ke-t yang menjadi perbedaan harga saat ini dan harga sebelumnya (Hartono, 2018).

Rumusnya adalah:

$$\text{Return sebenarnya (Rit)} = (\text{Pit} - \text{Pit-1}) / (\text{Pit-1})$$

Keterangan:

Rit : return ekuitas i saat waktu t

Pit : return ekuitas i saat waktu t

Pit-1 : return ekuitas i saat waktu t

Kedua, menghitung pengembalian pasar harian menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Rmt} = (\text{IHSG} - \text{IHSGt-1}) / (\text{IHSGt-1})$$

$R_{mit}$  : return bursa pada waktu ke-t

IHSG : IHSG hari ke-t-1

$IHSG_t$  : IHSG hari ke-t

Ketiga, mencari return ekuitas yang diharapkan/kompensasi. untuk menemukan estimasi tingkat keuntungan, penelitian ini menggunakan model pasar disesuaikan. Model pasar disesuaikan berasumsi bahwa dugaan terbaik untuk estimasi return sekuritas adalah return indeks pasar saat itu (Hartono, 2018).

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta (R_{mit})$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  : return ekuitas yang diharapkan untuk i pada waktu t

$\alpha$  : menggambarkan seberapa banyak keuntungan investasi yang sebenarnya lebih besar daripada keuntungan yang diharapkan, berdasarkan tingkat risikonya. Alpha digunakan untuk menentukan apakah investasi tersebut memenuhi syarat tertentu.

$\beta$  : seberapa fluktuatif suatu aset dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Pada dasarnya, ini menghitung tingkat risiko investasi.

$R_{mit}$  : return pasar modal pada waktu ke-t

Setelah ketiga perhitungan telah dilakukan, perhitungan *abnormal return* untuk setiap modal pemegang saham dilakukan dengan formula sebagai berikut (Jogiyanto, 2017):

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

$AR_{it}$  : *abnormal return* ekuitas ke-i pada periode kejadian ke-t

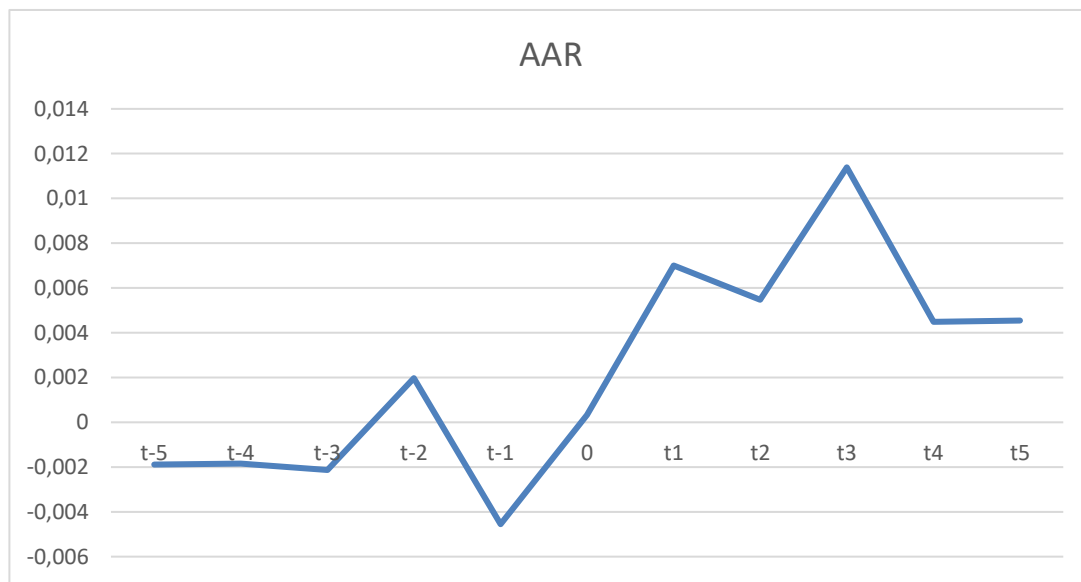
$R_{it}$  : return sesungguhnya ekuitas ke-i pada periode kejadian ke-t

$E(R_{it})$  : return ekspektasi ekuitas ke-i pada periode kejadian ke-t

Pengujian penelitian yang pertama pada data adalah dengan melakukan uji asumsi klasik dengan melihat normalitas data. Hal ini digunakan untuk melihat distribusi data atau sebaran data sudah normal atau tidak normal. Dalam melakukan penelitian kami menggunakan uji normalitas data dengan *uji Shapiro wilk*. Sebaran data dianggap normal jika hasil uji bernilai signifikansi  $>0.05$ . Langkah kedua yang dilakukan ketika memperoleh data yang tidak berdistribusi tidak normal adalah dengan melakukan pengujian menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Yang terakhir adalah pengujian *paired sample t-test* untuk uji beda sebelum dan sesudah periode peristiwa terjadi.

Gambar 1 menunjukkan pergerakan AAR selama periode pengamatan. Sepanjang periode penelitian yang berlangsung selama sebelas hari, ada tren naik, tetapi fluktuasi dan cenderung menurun menunjukkan average abnormal return yang positif dan negative, seperti yang ditunjukkan pada grafik. Pergerakan average abnormal return yang tidak biasa sangat berubah sebelum pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres. Pergerakan average abnormal return cenderung meningkat pada periode t-2 dan menurun pada periode t-1, tetapi pada periode t-5 sampai dengan t-3 tetap stabil. Disaat periode setelah tanggal peristiwa, pergerakan rerata return tidak

normal cenderung meningkat di hari t+1, dan kemudian turun pada periode t+2 pada periode akhir penelitian average abnormal return kembali naik di t+3. *Average abnormal return* negative terjadi di t-5 hingga t-3 dengan nilai secara berurutan -0.00188, -0.00184, -0.00212 naik positif di t-1 dengan nilai -0.00455. dalam periode setelah peristiwa pengumuman nilai average unusual return naik positif dari t+1 sampai dengan t+5 dengan hasil secara berurutan adalah 0.007006 pada t+1, t+2 0.005474, t+3 0.011388, t+4 0.00448, t+5 0.004547.



**Gambar 1. Grafik Average Abnormal Return pada Periode peristiwa**

Sumber: output SPSS 22, 2024

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa di sekitar hari-hari peristiwa nilai signifikansi dari t-5 sampai dengan t+5 memiliki nilai signifikansi  $> 0.05$  di hari t-1 hingga hari setelah peristiwa pada t+2 dan hari ke lima setelah hari peristiwa. Di hari ke tiga dan empat setelah hari peristiwa hasil uji statistik menunjukkan terdapat abnormal return dengan masing-masing nilai signifikansi 0.027 dan 0.042 hasil tersebut kurang dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Dari hasil tersebut menunjukkan adanya abnormal return yang persisten menunjukkan bahwa ada kesempatan tertentu di mana pasar tidak sepenuhnya efisien. Ini memberikan ruang bagi penelitian lebih lanjut dan analisis mendalam untuk memahami dinamika pasar keuangan. Persisten dalam konteks abnormal return mengacu pada keadaan di mana abnormal return tetap ada untuk periode waktu tertentu setelah peristiwa terjadi, bukan hanya terjadi secara instan dan hilang segera. Ini menunjukkan bahwa harga saham tidak segera menyesuaikan sepenuhnya dengan informasi baru, yang menentang hipotesis pasar.

**Tabel 2.**  
**Hasil perhitungan abnormal return**

Periode	Nilai signifikansi	Keterangan nilai	Keterangan
T-5	0.233	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T-4	0.775	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T-3	0.776	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T-2	0.601	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T-1	0.069	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T0	0.942	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T1	0.776	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T2	0.650	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return
T3	0,027	sig < 0.05 Ho ditolak	terdapat abnormal return
T4	0.042	sig < 0.05 Ho ditolak	terdapat abnormal return
T5	0.183	sig > 0.05 Ho diterima	tidak terdapat abnormal return

*Sumber: output SPSS 22, 2024*

Setelah diperoleh nilai uji statistika *average abnormal return* yang didapatkan oleh investor setelah kejadian adanya pengumuman kemengangan Capres dan Cawapres lebih tinggi dibandingkan sebelum pengumuman tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman kemennagan Capres dan Cawapres mmeberikan sinyal positif kepada pasar dan direspon dengan baik oleh pasar. Hipotesis kedua dalam artikel penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* (sebelum dan sesudah) pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres di Tahun 2024. Karena data rata-rata abnormal return terdistribusi normal, pengujian statistik dengan paired Sample t-test dapat digunakan. Tujuan penggunaan paired Sample t-Test adalah untuk melihat apakah ada perbedaan signifikan pada rata-rata abnormal return antara sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan jendela waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pengumuman, yaitu 20 Maret 2024. Pengujian dilakukan dengan tingkat keyakinan sembilan puluh lima persen dan nilai probabilitas asymptotic significance (2-tailed) kurang dari 0,05 atau tingkat signifikansi lima persen. Hasil pengujian abnormal return saham melalui *paired Sample t-Test*

menunjukkan hasil:

**Tabel 3.**  
**Hasil Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std.Deviation	Std.Error Mean
Pair 1 AARSEBELUM	-.00168506	15	.005881297	.001518544
AAR SESUDAH	.00658061	15	.009271256	.002393826

Sumber: output SPSS 22, 2024

**Tabel 4.**  
**Hasil Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig
Pair 1 AARSEBELUM & AARSESUDAH	15	-.070	.805

Sumber: output SPSS 22, 2024

**Tabel 5.**  
**Hasil Paired Samples Test**

	Paired Differences				t	df	Sig. 2(tailed)
	Mean	Std.Deviation	Std.Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
				lower upper			
Pair 1 AAR SEBELUM	-.00826567	.011320050	.002922824	-.014534512	-.001996843	2.828	.013
- AAR SESUDAH							

Sumber: output SPSS 22, 2024

Hasil olah data menggunakan uji *paired Sample t-Test* memperlihatkan sig (2-tailed) *average abnormal return* atau yang biasa disebut AAR sebelum dan sesudah Pengumuman Capres dan Cawapres terpilih di 2024 (tabel 5) yaitu pada level signifikansi 0.013 yang dapat diartikan bahwa hasil signifikansi kurang dari signifikansi yang dipersyaratkan dengan standar 0,05 ( $0,013 < 0,05$ ). Hasil ini menginterpretasikan bahwa hipotesis pertama ditolak. Artinya, terdapat perbedaan return tidak normal pada sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres terpilih di Tahun 2024.

Menurut Teori Signalling, informasi yang diumumkan mampu menjadi peringatan untuk pemegang saham ketika akan memutuskan sebuah kebijakan dalam berinvestasi (Hartono, 2018). Jika informasi tersebut memiliki nilai positif, maka setidaknya pasar akan bereaksi secara positif diwaktu menerima sinyal. Jika volume perdagangan saham berubah, itu menunjukkan bahwa pasar sedang bereaksi. Saat berita diumumkan, para pelaku pasar biasanya menganalisis dan menafsirkan berita

tersebut. Hasil interpretasi data ini kemudian akan berdampak pada permintaan saham dan penawaran saham investor di pasar efek jika banyak investor pesimis terhadap informasi yang buruk, harga saham cenderung turun, meningkatkan penawaran harga dan mengurangi jumlah pembelian saham. Keterbalikannya adalah jika investor optimis terhadap informasi yang baik, harga saham dapat meningkat dan dapat menurunkan penawaran harga di pasar meningkatkan jumlah pembelian saham (Sharpe, 1994). Pasar akan menanggapi informasi dengan positif, yang ditunjukkan oleh return yang tidak normal sepanjang masa peristiwa jendela penelitian, sebaliknya jika dianggap tidak baik pasar akan menanggapi dengan negative yang ditunjukkan oleh abnormal return yang negatif (Tanveer and Jamil, 2020).

Jika harga dari seluruh saham yang diperjualbelikan menggambarkan seluruh kandungan informasi penting yang tersedia, maka pasar saham dianggap efisien, menurut Teori Efisiensi Pasar. Aspek utama dari pasar efisien adalah bahwa harga-harga tidak memiliki bias terhadap harga keseimbangan. (Tanveer *and* Jamil, 2020). (Obenpong Kwabi *et al.*, 2024) mencatat bahwa banyak studi peristiwa menunjukkan pasar bereaksi cepat terhadap informasi baru, mendukung bentuk setengah kuat dari EMH. Namun, beberapa studi juga memperlihatkan adanya return tidak normal pada saat setelah pengumuman informasi, menunjukkan adanya peluang keuntungan yang tidak segera hilang. Ini mengindikasikan bahwa meskipun pasar cenderung efisien, ada periode dan kondisi tertentu di mana efisiensi pasar tidak sempurna. Salah satu bentuk semi kuat dari efisiensi pasar adalah dengan mengamati bagaimana harga saham menanggapi atas adanya pengumuman publik. Jika studi peristiwa menemukan bahwa harga saham bereaksi secara signifikan dan cepat terhadap pengumuman laba, merger, atau peristiwa lainnya, ini mendukung hipotesis pasar modal di Indonesia adalah efisien berbentuk pasar modal semi kuat. Namun, jika terdapat penundaan dalam gejolak pasar atau jika abnormal return berlanjut untuk periode waktu yang lama setelah pengumuman, ini menunjukkan ketidakefisienan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Menurut analisis data yang dilakukan oleh infobank15 Tahun 2024 pada t-5 sampai t+5 peristiwa pengumuman kemenangan CAPRES dan CAWAPRES 2024 dilakukan dari tanggal 13 Maret 2024 sampai 27 Maret 2024. Selama tanggal peristiwa di temukan gejolak pasar untuk *return* yang tidak normal di hari ketiga dan keempat setelah peristiwa (Gambar 1) terdapat abnormal return pada pengujian menggunakan Wilcoxon signed rank test dan one sample t-test. Setelah dilakukan pengujian statistik uji sample t test berpasangan, dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan *average abnormal return* antara sesudah dan sebelum Pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres 2024 yang menunjukkan bahwa ada gejolak pasar saham atas peristiwa politik yang terjadi yaitu pada saat pengumuman kemenangan CAPRES dan CAWAPRES terpilih 2024. Sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak.

Studi ini menunjukkan bahwa pasar sering kali bereaksi cepat dan rasional terhadap informasi baru, mendukung bentuk setengah kuat dari *Efficient Market*

*Hypothesis* (EMH). Namun, adanya *abnormal return* yang persisten menunjukkan bahwa ada kesempatan tertentu di mana pasar tidak sepenuhnya efisien. Ini memberikan ruang bagi penelitian lebih lanjut dan analisis mendalam untuk memahami dinamika pasar keuangan.

Seperti halnya dengan studi lainnya, artikel penelitian ini juga tidak terlepas dari kekurangan. Kesatu, jarak periode penelitian dalam hal ini periode peristiwa sebelum dan sesudah periode kejadian terkesan singkat lima hari sebelum  $t_0$  atau hari pengumuman dan lima hari setelah pengumuman kemenangan Capres dan Cawapres terpilih. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas rentang jendela periode penelitian untuk menarik kesimpulan yang komprehensif. Kedua, artikel penelitian ini hanya menggunakan data dari 15 bank, yang merupakan subset dari 15 emiten. Pada artikel riset berikutnya, sebaiknya meneliti dengan indeks emiten yang berbeda yang mencakup lebih banyak perusahaan untuk meningkatkan representasi sampel. Ketiga, metode yang dipilih untuk merumuskan *return* tidak normal dalam artikel penelitian ini adalah model pasar yang disesuaikan yang mungkin memiliki tingkat akurasi yang rendah dalam memperkirakan *abnormal return* yang sebenarnya. Sebagai saran untuk penulisan artikel berikutnya, pertama, dapat untuk memakai periode penelitian berbeda yaitu dapat disesuaikan dengan peristiwa politik yang sedang diteliti agar hasilnya lebih informatif. Kedua, pendekatan untuk menentukan *return* tidak normal dalam artikel penelitian ini memilih cara model penyesuaian pasar yang dapat memiliki tingkat akurasi yang rendah dalam memprediksi *return* tidak normal yang sesungguhnya. Sehingga pada riset artikel berikutnya bisa mempertimbangkan penggunaan metode lain seperti model *market* atau model *mean adjusted*. Ketiga, disarankan untuk memperluas sampel yang diamati dengan memperbanyak dan seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia cukup terwakili dan proporsional.

## REFERENSI

- Altemur, N., Eren, B. S., & K, S. S. (2024). The Impact Of The Hamas-Israel Conflict On Stock Market Indices in The Middle East And Turkey : An Event Study Analysis. *JEBI: Journal of Economics and Business Issues*, 77–84.
- Amrullah Arif, 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), 966–976. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i6.972>
- Anwar, M. (2019). *DASAR-DASAR MANAJEMAN KEUANGAN PERUSAHAAN* (P. G. KENCANA (ed.); EDISI PERTAMA). ISSN 978-623-218-133-5
- Cho, J., Singh, M., & Lo, A. W. (2024). How does news affect biopharma stock prices?: An event study. *PLoS ONE*, 19(1 January), 1–18. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0296927>
- Ginoga, L. F. (2024). *REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PUTUSAN MK SENGKETA PILPRES ( STUDI KASUS PERUSAHAAN TERAFILIASI DENGAN PASLON TERPILIH )*. 23(1), 98–103.

- Hanafi, M Mamduh dah Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (TUJUH). UPP AMP YKPN.
- Hanif, A. (2020). Pengujian Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pidato Kemenangan Joe Biden Sebagai Presiden Amerika Terhadap Ihsg. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 6(2), 203–212. <https://doi.org/10.37403/financial.v6i2.181>
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*.BPFE.  
<https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/159897/studi-peristiwa-menguji-reaksi-pasar-modal-akibat-suatu-peristiwa.html>
- Indrianti, R. (2020). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KEMENANGAN IR. H. JOKO WIDODO PADA PEMILIHAN PRESIDEN DI INDONESIA TAHUN 2019 ( Studi Pada Saham LQ 45 Tahun 2019). *Jurnal Akuntansi AKTIVA*, VOL.1 NO.2.
- Nabila Rizki Amalia, & Latif Syaipudin. (2024). Capital Market Reaction to the 2019 Indonesian Presidential Election in Advertising and Advertising Companies. *Demagogi: Journal of Social Sciences, Economics and Education*, 2(1), 22–32. <https://doi.org/10.61166/demagogi.v2i1.7>
- Obenpong Kwabi, F., Adegbite, E., Ezeani, E., Wonu, C., & Mumbi, H. (2024). Political uncertainty and stock market liquidity, size, and transaction cost: The role of institutional quality. *International Journal of Finance and Economics*, 29(2), 2030–2048. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2760>
- Pandey, D. K., & Kumari, V. (2021). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. *International Review of Economics and Finance*, 71(September 2020), 467–483. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.09.014>
- Pratama, P. A., & Devi, S. (2021). Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden (Event Study Pada Indeks LQ45 Tahun 2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 12(03), 865–875.
- Safira, S. E., Ekasari, K., Winarto, E., Malang, P. N., & Malang, K. (2024). *Signifikansi Penetapan Calon Presiden Indonesia 2024 pada Volume Perdagangan Saham*. 7(1), 69–78.
- Saud Husnan. (2019). *Dasar- Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP. AMYKPN. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.ISSN 9-786021-286739
- Singh, B., Dhall, R., Narang, S., & Rawat, S. (2024). The Outbreak of COVID-19 and Stock Market Responses: An Event Study and Panel Data Analysis for G-20 Countries. *Global Business Review*, 25(3), 606–631. <https://doi.org/10.1177/0972150920957274>
- Sudarmo, S., Fidiana, F., & Kurnia, K. (2024). Reaksi Investor Pada Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Maju. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 11(1), 62–76. <https://doi.org/10.30656/jak.v11i1.6251>
- Tanveer, Z., & Jamil, M. (2020). the Impact of Dividend Announcement on Stock Returns Among the Ten Top Companies in Pakistan. *Malaysian Management*

*Journal*, 23. <https://doi.org/10.32890/mmj.23.2019.9684>

Yu, X., & Xiao, K. (2024). How does Chinese stock market react to breaking news about COVID-19? Evidence from event study. *Heliyon*, 10(10), e30949. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e30949>