**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PASCA PANDEMI COVID 19 TERHADAP PERISTIWA POLITIK NASIONAL**

**(Event Study Pada Saham LQ45 Periode Sebelum Pilpres 2024)**

**Linda Grace Loupatty, Dewi Nidia Soepriadi, Trisna Sari Lewaru**

**Eric Piterson Radjawane**

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pattimura Ambon

Corresponding Author, email: lindagrace.loupatty@gmail.com

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *avarage abnormal return* dan *avarage trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45. Penelitian di lakukan di BEI terhadap saham emiten LQ45, sehingga sampelnya adalah berjumlah 45 perusahaan. Penelitian ini merupakan sebuah studi peristiwa *(event study*) dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa *annual report* perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kategori Indeks LQ45 pada periode peristiwa atau *window event period.* Dengan  *event date* adalah tanggal 13 November 2023. Dan *window event* adalah dari tanggal 02 November 2023 sd 22 November 2023. Penelitian ini menggunakan *Paired Sample t-Test* untuk menguji apakah ada perbedaan *average abnormal return dan average trading volume activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Penetapan Pasangan Calon Presiden RI 2024-2029, dengan tingkat signifikansi α = 5%. Hasil penelitian menunjukan bahwa Tidak terdapat perbedaan *Avarage Abnormal Return dan Avarage Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 4

**Kata kunci : *reaksi pasar modal, peristiwa politik, saham LQ45***

1. **PENDAHULUAN**

Indonesia baru saja melewati badai krisis global yang luar biasa, yang diakibatkan oleh pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19). Pandemi Covid 19 telah memicu krisis di seluruh dunia.  Tak hanya krisis kesehatan, tapi merembet ke krisis sosial, ekonomi, dan sangat berdampak pada sektor keuangan. Performa Pasar Modal Indonesia merosot tajam. Volume transaksi di tahun 2020 mengalami penurunan 1,33%. Hal ini menunjukan sebagian besar perilaku investor adalah *wait and see*.  Investor khawatir atas kondisi pasar  di masa yang akan mendatang. Kepanikan diperparah oleh adanya mutasi virus covid 19 yang terjadi hingga awal 2022.

Berbagai langkah kebijakan ditempuh pemerintah untuk menangani krisis financial yang terjadi di masa pandemi covid 19. Setiap Langkah kebijakan pemerintah akan sangat mempengaruhi pasar modal. Phan dan Narayan (2020) berpendapat bahwa setiap ada berita yang tak terduga, pasar akan memberikan reaksi. Hal ini konsisten dengan reaksi pemerintah terhadap COVID-19. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Hadar dan Sethi (2021) mengemukakan bahwa spekulasi pasar berpengaruh terhadap fluktuasi pasar modal.

Penelitian yang dilakukan Rizvi, Juhro dan Narayan (2021) tentang reaksi pasar terhadap stimulus moneter dan fiskal  pada 4 negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand sebagai akibat dari pandemi COVID-19, menemukan bahwa kebijakan moneter membutuhkan waktu untuk memengaruhi kondisi pasar imbal hasil saham. Adapun kebijakan fiskal pemerintah dapat digunakan sebagai bantalan untuk mengurangi efek merugikan dari pandemi terhadap pasar modal. (Muhammad Adisurya Pratama, 2022)

Kebijakan stimulus fiskal pemerintah dalam upaya penyelamatan perekonomian Indonesia yang dijabarkan dalam program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) berupa bantuan kepada dunia usaha dan respons pemerintah terhadap upaya menekan tingkat penyebaran Corona Virus Disease 2019, telah menopang performa pasar modal. Investor berangsur-angsur dapat membangun spekulasi positif terhadap pasar modal Indonesia.

Program PEN  ditujukan untuk membantu meningkatkan daya beli masyarakat serta memulihkan perekonomian Indonesia secara keseluruhan. Dimulai dari rumah tangga masyarakat yang paling rentan, lalu ke sektor usaha (UMKM). Pelan-pelan roda perekonomian mulai berputar. Dengan adanya program PEN diharapkan adanya  pertumbuhan ekonomi. (Nafiati, 2020)

Pemerintah telah mencabut kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) pada akhir Desember 2022. Seiring dengan berakhirnya PPKM maka pelaksanaan berbagai program penanganan kesehatan, perlindungan masyarakat, dan pemulihan ekonomi tahun 2023 akan dikembalikan sesuai tugas masing-masing Kementerian/Lembaga. Tantangan yang dihadapi Indonesia saat ini telah berubah dari pandemi Covid-19 menuju ancaman krisis *stagflasi global*. Hal ini ditandai dengan ketidakpastian yang masih tinggi, sulit diprediksi dan sulit untuk diperhitungkan dampaknya. (Hartarto, 2023)

Pasar modal akan bereaksi terhadap setiap kebijakan fiscal yang diambil pemerintah. Dengan berakhirnya program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) di akhir Desember 2022 dan ancaman krisis *stagflasi global* di tahun 2023, akan menimbulkan kekhawatiran bagi investor. Karena Indonesia akan memasuki tahun-tahun politik menuju Pemilihan Presiden RI (Pilpres) pada 14 Februari 2024. Dinamika Politik menyongsong Pilpres 2024 akan sangat berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi nasional.

Berbagai Peristiwa yang terjadi dalam kurun waktu 2020-2022 telah memberikan pelajaran yang sangat berarti bagi investor. Kenyamanan berinvestasi belum sepenuhnya pulih. Namun saat ini, pasar modal diperhadapkan pada kondisi perekonomian global yang mengalami *stagflasi* dan peristiwa politik dalam negeri yaitu Pilpres 2024. Pasar modal bisa bereaksi terhadap peristiwa tersebut jika peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang akan memberikan sinyal untuk investor dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

Keputusan yang diambil investor akan mengakibatkan naik dan turunnya aktivitas di pasar modal sehingga mempengaruhi kestabilan pasar modal. Kinerja saham saham-saham likuid di daftar LQ45 tertekan habis-habisan selama wabah pandemi corona menjadi sentimen utama di pasar keuangan dunia. Berdasarkan data BEI di awal Pandemi Covid 19, nyaris semua saham indeks LQ45 terkoreksi secara year to date (YTD). Dan ada 10 saham LQ45 dengan koreksi yang paling dalam pada periode tersebut lebih dari 45% (year tp date/YTF) yakni:

1. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) (-72,21%) di level Rp 1.170/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 3,28 triliun.
2. PT Perusahaan Gas negara Tbk (PGAS) (-62,21%) di level Rp 820/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 19,88 triliun.
3. PT Waskita Karya Tbk (WSKT) (-60,61%) di level Rp 585/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 7,94 triliun.
4. PT PP Tbk (PTPP) (-59,62%) di level Rp 640/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 3,97 triliun.
5. PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) (-59,43%) di level Rp 860/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 9,11 triliun.
6. PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) (-55,03%) di level Rp 895/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 8,03 triliun.
7. PT Pabrik Kerta Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) (-52,6%) di level Rp 4.870/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 15,16 triliun.
8. PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) (-50,06%) di level Rp 3.920/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 73,1 triliun.
9. PT Ciputra Development Tbk (CTRA) (-49,52%) di level Rp 525/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 9,74 triliun.
10. PT Astra International Tbk (ASII) (-47,58%) di level Rp 3.630/saham, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 146,96 triliun.

Meskipun Saham LQ45 adalah jenis saham yang memiliki peringkat atas di pasar saham pada periode tertentu karena memiliki likuiditas tertinggi di antara saham lainnya, dan memiliki prospek yang bagus. Namun di masa Pandemi covid 19 saham LQ45 juga mengalami kondisi *abnormal.* Kondisi Ketidakpastian dalam penanganan Pandemi Covid 19 di awal terjadinya dan munculnya berbagai kebijakan-kebijakan pemerintah dalam penanganan penyebaran virus Corona desease 19, mengakibatkan *sentimen negatif* pasar terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia pada masa itu. Pemberitaan- pemberitaan menyangkut penanganan penyebaran Covid 19 pada saat itu, menjadi pemicu terjadinya reaksi pasar modal. Harga Saham menjadi naik-turun secara drastis. Investor bertindak gegabah ingin segera melepas saham atau membelinya tanpa memperdulikan harga.

Hal tersebut berlangsun hingga fase Pemulihan Ekonomi Nasional di tahun 2022. Pada Masa PEN pasar modal berangsur-angsur pulih. Investor semakin percaya diri dalam melakukan trading. Hal ini terlihat pada pergerakan saham-saham indeks LQ45 yang menunjukan perkembangan yang cukup signifikan. Sekitar 30 emiten LQ45 memiliki *Free Float Ratio* diatas 40%. *Free float rasio* berpengaruh terhadap kestabilan atau *volatilitas* saham. Semakin tinggi range persentasi *free float*, maka volatilitas saham semakin baik. Kestabilan ini penting diketahui para investor untuk meminimalisir kerugian. (<https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham>)

Pergerakan Harga saham indeks LQ45 di tahun 2023 mengalami perubahan yang cukup signifikan sejak pemerintah mencabut kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) pada akhir Desember 2022 dan ancaman krisis *stagflasi global* di tahun 2023. Pada Semester I tahun 2023, sejumlah saham di indeks LQ45 mencatatkan kinerja yang buruk sepanjang 2023. Bahkan, beberapa di antaranya turun hingga lebih dari 30% pada tahun ini. Hal tersebut kontras dengan kinerja indeks LQ45 sendiri yang berhasil tumbuh 3,03% sejak awal tahun (year to date/YtD). Ada 10 saham LQ45 yang mengalami penurunan cukup drastis yaitu :

**Tabel 1.1**

**10 Saham LQ45 dengan Kinerja Terburuk di 2023**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **No.** | **Kode** **Emiten** | **Harga Terakhir****(Rp)** | **Kinerja** **Year to Date (YtD)** |
|  | ADRO | 2.420 | -37.14% |
|  | SRTG | 1.685 | -33.40% |
|  | ITMG | 26.775 | -31.39% |
|  | ESSA | 640 | -30.05% |
|  | EMTK | 725 | -29.61% |
|  | PTBA | 2.790 | -24.39% |
|  | INDY | 2.080 | -23.81% |
|  | PGAS | 1.380 | -21.59% |
|  | TPIA | 2.040 | -20.62% |
|  | MDKA | 3.360 | -18.45% |

 *Sumber: idx.co.id*

Jatuhnya saham ADRO pada tahun ini terjadi setelah mengalami keuntungan yang sangat besar di tahun 2022, melonjak hingga 70%. Kenaikan sektor energi (IDXENERGY) di bursa juga sangat luar biasa, yakni 100,05% menjadi indeks sektoral terbaik sepanjang 2022. Adaro berhasil meraup keuntungan yang sangat besar sepanjang 2022 di tengah meroketnya harga batu bara yang dipicu perang Rusia-Ukraina. Adaro mencatat laba bersih sepanjang 2022 sebesar USD 2,83 miliar atau setara Rp 43 triliun. Capaian tersebut meroket hingga 175% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Selain karena faktor cuaca, suplai dan peristiwa geopolitik yang menyebabkan harga bertahan pada level tinggi, lonjakan pendapatan ADRO berasal dari kenaikan secara tahunan pada volume penjualan serta average selling price (ASP).

Berbeda dengan tahun lalu, harga batu bara memang mendingin tahun ini. Secara tahunan (year on year/YoY), harga batu bara minus 67%. Kendati memang, harga si batu hitam saat ini masih berada di atas US$140 per ton, terbilang masih belum mencapai titik terendah secara historis. Selain ADRO, saham emiten batu bara lainnya di LQ45 yang juga mengalami penurunan yang cukup signifikan tahun ini adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang minus 31,39% ke Rp26.775/saham. Harga tersebut anjlok signifikan usai saham ITMG sempat menyentuh level Rp45.650 pada perdagangan di akhir Oktober 2022. Seperti Adaro, kinerja keuangan ITMG juga terbaik, seiring naiknya harga batu bara pada 2022. Kemudian, saham emiten batu bara BUMN PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dan PT Indika Energy Tbk (INDY) juga yang terburuk di semester I tahun 2022, masing-masing minus 24,59% dan 23,81%.

Tetapi Tidak bisa dipungkiri bahwa di awal tahun 2023, kinerja saham *blue chip* cukup bagus dengan mempertimbangkan laporan keuangan 2022 dari para emiten. Saham blue chip cenderung bergerak stabil sehingga perubahan harganya tidak terlalu fluktuatif. Saham unggulan ini juga diprediksi akan positif sepanjang tahun 2023 karena mendekati masa-masa pemilu. Selain itu, berakhirnya pandemi menjadi endemi juga turut mendorong kinerja saham-saham *blue chip* naik. Daya beli masyarakat yang kembali pulih membuat sejumlah saham ikut bergerak positif. Pada semester pertama 2023, saham dari sektor perbankan dan konsumen yang menorehkan kinerja lebih baik dibanding sektor lain.

**Tabel 1.2**

**10 Saham LQ45 dengan Kinerja Terbaik (*blue chip*) di 2023**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **No.** | **Kode****Emiten** | **Harga Terakhir****(Rp)** | **Kinerja****Year to Date (YtD)** |
|  | ACES | 740 | 51.21% |
|  | BRIS | 1.670 | 29.46% |
|  | GOTO | 115 | 26.37% |
|  | ICBP | 11.750 | 17.50% |
|  | ASII | 6.575 | 15.35% |
|  | BBRI | 5.625 | 13.87% |
|  | INDF | 7.350 | 9.29% |
|  | BMRI | 5.350 | 7.81% |
|  | BBCA | 9.150 | 7.02% |
|  | JPFA | 1.370 | 5.79% |

 *Sumber: idx.co.id*

Saham *Blue Chip* adalah saham yang memiliki likuiditas yang bagus. Biasanya likuiditas ini dipengaruhi oleh jumlah saham yang dimiliki publik atau beredar di bursa. Makin banyak kepemilikan saham publik, maka makin likuid pula saham tersebut. Saham yang masuk ke dalam kategori *Blue Chip* biasanya juga sudah cukup lama lama terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jangka waktu minimal lima tahun.

Saham emiten penyedia kebutuhan rumah tangga PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) menjadi saham LQ45 terbaik tahun ini. Harga saham ACES terbang 51,21% secara year to date (YtD) ke Rp750/saham per 18 Juli 2023. Investor asing terlihat rajin memupuk kepemilikan di ACES, dengan angka pembelian bersih (net buy) hingga Rp53,44 miliar di pasar reguler sejak awal tahun. Sedangkan, dalam sebulan terakhir asing melakukan *net buy* Rp154,09 miliar di pasar reguler. Pada kuartal I 2023, ACES membukukan laba bersih Rp158,4 miliar atau tumbuh 3,2% secara tahunan (YoY). Adapun dividend payout ratio (DPR) ACES mencapai 80% dari total laba bersih tahun buku 2022 sebesar Rp673,64 miliar.

Saham emiten bank syariah PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) juga tampil moncer dengan lonjakan harga 29,46% YtD. Mirip ACES, asing juga menumpuk pembelian bersih di BRIS hingga Rp352,11 miliar sejak awal tahun. Kinerja saham yang positif tersebut seiring rapor keuangan yang bagus. Sepanjang tiga bulan pertama 2023, BRIS berhasil membukukan laba bersih sebesar Rp1,46 triliun. Angka ini naik 47,65% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp988 miliar. Saham emiten *e-commerce* dan ojek online PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) juga melonjak tinggi tahun ini, mencapai 26,37%. Aliran dana asing mengalir deras ke GOTO, dengan angka net buy Rp3,24 triliun di pasar reguler selama 2023.

Selain nama-nama di atas, saham raksasa otomotif PT Astra International Tbk (ASII) hingga duo Indofood, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), juga punya kinerja ciamik. Saham ASII melompat 15,35%, ICBP mendaki 17,50%, dan INDF 9,29%. Saham tiga bank raksasa, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), dan PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), juga memberikan cuan, masing-masing menguat 13,87%, 7,81%, dan 7,02% YtD.

Fenomena diatas memberi indikasi bahwa reaksi pasar modal setelah pandemi covid 19 diubah statusnya menjadi endemi, bursa saham belum sepenuhnya pulih. Pasar masih memberi reaksi negatif terhadap kebijakan-kebijakan pemerintah dalam menstabilkan perekonomian. Padahal di tahun 2023, Indonesia akan mempersiapkan perekonomiannya menghadapi Pemilu 2024. Ajang Pemilihan Presiden dan Wakil presiden ini memberikan nuansa politik yang sangat riuh. Banyak informasi yang berseliweran, dan berbagai peristiwa yang memiliki kekuatan informasi bagi investor sangat mempengaruhi pasar modal. Semakin penting peran pasar modal bagi perekonomian suatu negara, semakin sensitif pasar modal itu terhadap berbagai peristiwa atau kejadian penting disekitarnya, baik yang berkaitan atau yang tidak berkaitan langsung dengan isu ekonomi (Suryawijaya & Setiawan, 1998).

Investor sangat butuh sebuah kepastian dari komitmen pasangan calon pemimpin negara lima tahun kedepan. Diharapkan presiden dan wakil presiden mendatang, mampu memberikan rasa aman dan nyaman untuk berinvestasi. Menjamin pertumbuhan perekonomian yang stabil dan dapat menciptakan iklim politik kondusif. Reaksi Pasar modal atas semua informasi pada saat penetapan calon presiden dan wakil presiden dapat dapat berupa *sentimen positif* maupun *sentimen negatif*. Reaksi ini dapat diukur menggunakan variable *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sebaliknya, peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada investor. (Sri Arum Endang Setyowati, 2022)

Pemilihan Presiden RI periode 2024-2029 akan dilaksanakan pada tanggal 14 Februari 2024 secara serentak di wilayah RI dan bagi seluruh rakyat Indonesia yang sedang berdomisili di Luar Negeri. Namun tahapan pemilu sudah dimulai sejak 14 Juni 2022 untuk perencanaan, program dan anggaran pemilu. Agenda politik dalam penetapan Calon Presiden dan Wakil Presiden berjalan sesuai dengan apa yang ditetapkan oleh KPU RI dan telah disetujui oleh DPR RI dan Pemerintah, yaitu sebagai berikut: (KPU RI, 2023)

**Pendaftaran Capres & Cawapres**

1. Pengumuman pendaftaran: 16 Oktober 2023 - 18 Oktober 2023
2. Masa pendaftaran: 19 Oktober 2023 - 25 Oktober 2023

**Verifikasi dan Pemeriksaan Kesehatan**

1. Verifikasi kelengkapan dan kebenaran dokumen administratif bakal pasangan calon: 19 Oktober 2023 - 28 Oktober 2023
2. Pemeriksaan kesehatan bakal pasangan calon: 19 Oktober 2023 - 27 Oktober 2023
3. Pemberitahuan hasil verifikasi terhadap kelengkapan dan kebenaran dokumen persyaratan administratif: 23 Oktober 2023 - 29 Oktober 2023
4. Perbaikan dan/atau proses melengkapi persyaratan administratif bakal pasangan calon oleh partai politik dan/atau gabungan partai politik: 25 Oktober 2023 - 31 Oktober 2023
5. Penyerahan hasil perbaikan dan/atau kelengkapan persyaratan administratif bakal pasangan calon oleh partai politik dan gabungan partai politik: 26 Oktober 2023 - 1 November 2023
6. Verifikasi hasil perbaikan dan/atau kelengkapan persyaratan administratif bakal pasangan calon: 26 Oktober 2023 - 2 November 2023
7. Pemberitahuan hasil verifikasi perbaikan dan/atau kelengkapan persyaratan administratif kepada partai politik atau gabungan partai politik: 26 Oktober 2023 - 3 November 2023

**Pengusulan Penggantian**

1. Pengusulan bakal pasangan calon pengganti oleh partai politik atau gabungan partai politik: 26 Oktober 2023 - 7 November 2023
2. Pemeriksaan kesehatan bakal pasangan calon pengganti: 26 Oktober 2023 - 10 November 2023
3. Verifikasi kelengkapan dan kebenaran dokumen persyaratan administratif bakal pasangan calon pengganti: 26 Oktober 2023 - 11 November 2023
4. Pemberitahuan hasil verifikasi kelengkapan dan kebenaran dokumen persyaratan administratif bakal pasangan calon pengganti kepada partai politik atau gabungan partai politik: 11 November 2023 - 12 November 2023

**Penetapan Pasangan Calon**

1. Penetapan dan pengumuman pasangan calon peserta pemilu presiden dan wakil presiden: 13 November 2023
2. Penetapan nomor urut pasangan calon: 14 November 2023

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia pascapandemi covid 19 terhadap peristiwa politik nasional, dimana fokus penelitian adalah pada peristiwa penetapan pasangan Capres dan Cawapres. Bagaimana reaksi investor terhadap informasi tersebut. Apabila pengumuman penetapan Capres dan Cawapres 2024 memberikan hasil yang bernilai positif bagi investor, maka akan dihasilkan return yang lebih besar dari return yang diharapkan.

Sebaliknya jika pengumuman penetapan Capres dan Cawapres 2024 memberikan hasil yang bernilai negatif bagi investor, maka akan dihasilkan return yang lebih kecil dari return yang diharapkan. Terjadinya return yang lebih besar maupun lebih kecil daripada return yang diharapkan inilah yang disebut Abnormal Return. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pengumuman penetapan Capres dan Cawapres 2024 memiliki kandungan informasi penting terhadap pasar.

Respon pasar modal terhadap suatu peristiwa dapat juga terlihat dari besarnya perubahan volume perdagangan saham yang disebut Trading Volume Activity (TVA). Apabila pengumuman penetapan Capres dan Cawapres 2024 memberikan hasil yang positif bagi investor, maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham. Apabila peningkatan volume perdagangan saham terjadi pada saat harga menurun maka pasar dalam kondisi lesu, tetapi apabila peningkatan volume perdagangan saham terjadi pada saat harga meningkat maka pasar dalam kondisi optimis.

Penelitian akan dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kategori Indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks likuiditas empat puluh lima perusahaan yang selama ini dianggap mempunyai kinerja yang bisa dipertanggungjawabkan serta memenuhi kriteria; tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan lamanya, memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan yang bertumbuh dan baik, memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dalam 1 tahun terakhir dan memiliki nilai transaksi di pasar reguler dalam 1 tahun terakhir.

Penelitian ini merupakan studi peristiwa atau *event study.* *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi pada suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa. Jika pengumuan mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu peristiwa tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2013:586). Kecepatan reaksi antara pengumuman dan pengaruhnya terhadap harga saham menunjukan kekuatan efisiensi bursa. Semakin efisien suatu pasar, maka semakin cepat respon pasar menanggapinya dengan perubahan harga. (Fima Bara Alrhafynza, 2018)

*Event study* dalam penelitian ini dilakukan untuk mengamati pergerakan harga saham di pasar modal selama 15 hari pada saat pengumuman penetapan Capres dan Cawapres 2024, yang dijadwalkan dilaksanakan pada tanggal 13 November 2023. Sehingga *event date* adalah tanggal 13 November 2023. Dan *windows event* dalam penelitian ini adalah 06 November 2023 – 20 November 2023. *Windows event* ini ditetapkan hanya 15 hari, dan ini merupakan waktu yang cukup singkat. Tetapi hal ini dirasakan cukup memadai karena dinamika politik beberapa bulan terakhir ini sudah cukup memberikan gambaran dan informasi tentang profile dari masing-masing bakal calon. Sehingga investor sudah dapat memprediksi kondisi setelah penetapan Capres dan Cawapres. Meskipun akan ada sentimen negatif ataupun positif dari pasar modal, namun emiten LQ45 diyakini sudah sangat cerdas dalam menentukan pilihan yang terbaik pada kondisi-kondisi kritis.

Berdasarkan fenomena diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *avarage abnormal return dan avarage trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45. Dengan rumusan masalah adalah apakah terdapat perbedaan *avarage abnormal return* dan *avarage trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45?

**2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

 **2.1 Efficient Market Hyphothesis Theory (Teori Efisiensi Pasar Modal)**

Teori efisiensi pasar merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi pasar meliputi efisiensi internal dan efisiensi eksternal. Efisiensi internal dapat mempengaruhi herga saham, apabila biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas semakin rendah jika efisiensi dikaitkan dengan besarnya biaya untuk melakukan pembelian/penjualan sekuritas. Efisiensi eksternal mempengaruhi harga, ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga sekuritas di pasar modal terhadap informasi baru. (Fama, 1969). Fama membagi efisiensi pasar dalam tiga tingkatan yaitu:

***1. The Weak Efficient Market Hypothesis***

Efisien pasar dikatakanlemah karena dalam proses penganbilan keputusan jual beli investor menggunakan data harga saham dan volume masalalu. Berdasarkan harga dan volume masalalu berbagai model analisis tekik digunakan untuk menentukan arah harga apakah akan naik atau turun. Analisis tekis mempelajari pola pergerakan harga saham menurut kondisi ekonomi yang sedang berlangsung.

***2. The Semistrong Efficient Market Hypotesis***

Efisien pasar dikatakan setengah kuat karena dalam proses pengambilan keputusan jual beli saham investor menggunakan harga masalalu, volume masalalu dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Investor menggunakan gabungan antara analisis teknis dengan analisis fundamental dalam proses menghitung nilai saham.

***3. The Strong Efficient Market Hypothesis***

Efisiensi pasar dikatakan kuat karena investor menggunakan data yana legkap, yaitu harga masa lalu, volume masa lalu,informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak di publikasikan secara umum. Semua informasi yang relevan tersedia tercermin dalam harga saham. Dalam keadaan seperti ini tidak seorang investor dapat memperoleh Abnormal Return menggunakan informasi apapun.

Perhitungan estimasi dengan menggunakan informasi yang lebih lengkap ini diharapkan akan menghasilkan keputusan jual beli saham yang lebih tepat dan return yang tinggi. Kegiatan riset untuk menganalisis variabelvariabel yang berpengaruh terhadap harga saham sangat penting dilakukan walaupun harus mengeluarkan biaya riset yang tinggi, asalkan meningkatkan return perusahaan. Peningkatan return akan terjadi apabila kebijakan portofolio ataupun keputusan jual beli saham yang didasarkan pada hasil riset tepat mengenai sasaran. Berikut ini beberapa indikator efisiensi pasar bentuk kuat:

* 1. Keuntungan yang diperoleh sangat tipis akibat gejolak harga yang rendah.
	2. Harga pasar mendekati harga intrinsik perusahaan.
	3. Informasi simetris bahwa investor memiliki yang sama untuk memperoleh informasi.
	4. Kemampuan analisis investor relatif tidak berbeda.
	5. Pasar bereaksi cepat terhadap informasi baru.

Teori efiensi pasar modal menurut Tandelilin (2010:221) adalah konsep pasar efisien yang lebih ditekankan pada aspek informasi, yang berarti bahwa pasar efisien merupakan pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Suatu informasi yang memiliki nilai bagi investor dapat tercermin melalui perubahan harga saham dan tingkat perdagangan saham yang dapat diukur melalui dua indikator pengukuran yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* (Sihotang, 2015).

**2.2.** **Signaling Theory (Teori Sinyal)**

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014). (Handoko, 2021)

Menurut Hartono, Jogiyanto (2016) bahwa suatu informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal untuk investor dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi.Sinyal yang dimaksudkan dapat berupa informasi yang diterima investor untuk diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) ataupun buruk *(bad news)* sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan. Investor akan menganggap suatu informasi merupakan sinyal baik apabila *abnormal return* yang dihasilkan bernilai positif, sebaliknya apabila informasi yang ada dianggap sebagai *bad news* maka nilai *abnormal return* yang dihasilkan bernilai negatif. (Jogiyanto, 2016)

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor dalam bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sesuai dengan pernyataan tersebut, perusahaan dengan prospek masa depan yang menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham perusahaan melainkan mengusahakan pendapatan modal baru melalui cara lain seperti penggunaan hutang melebihi target struktur modal normal. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual saham perusahaannya.

Dengan kata lain pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu isyarat atau sinyal yang menandakan bahwa manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan tersebut suram dan apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru dengan frekuensi yang lebih sering dari biasanya maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun, hal ini diakibatkan karena dengan menerbitkan saham baru maka memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham (Przepiorka & Berger, 2017).

Kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan (firm value) yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham (Nguyen, 2018). Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya. (Handoko, 2021)

**2.3. Pasar Modal**

Pasar modal adalah suatu pendanaan dengan jangka waktu panjang berbentuk obligasi atau saham. dan sarana investasi bagi pihak atau investor yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal merupakan tempat jual-beli instrument keuangan jangka panjang. Intrument jangka panjang yaitu investasi dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Instrument keuangan jangka panjang di antaranya adalah obligasi, saham , reksandana dan intrumen derivatif lainnya. Menurut Mohamad Samsul (2006:43) pasar modal (*capital market*) adalah tempat atau sarana bertemunya antara

 **2.4. Reaksi Pasar Modal**

Pengertian pasar modal menurut Tandelilin (2017:25) didefinisikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal merupakan tempat jual-beli instrument keuangan jangka panjang. Intrument jangka panjang yaitu investasi dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Instrument keuangan jangka panjang di antaranya adalah obligasi, saham , reksandana dan intrumen derivatif lainnya (Tandelilin E. , 2017).

Reaksi pasar merupakan suatu proksi yang menggambarkan reaksi investor terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi reaksi pasar sebuah perusahaan, maka makin bagus kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan investasi saham. Reaksi pasar adalah suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal.

Penelitian studi peristiwa meneliti reaksi pasar karena terdapat suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (surprise) atau sesuatu yang tidak diharapkan (unexpected). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya. Reaksi pasar dari suatu peristiwa diproksikan dengan abnormal return. Reaksi pasar merupakan respon dari pasar terhadap suatu informasi yang masuk ke dalam pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi yang timbul ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. (Hartono, 2017)

**2.5. Abnormal Return Saham**

Menurut Hartono (2017:225), “return merupakan imbal hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan”. Terdapat dua macam return bagi investor yaitu *expected return* dan *realized return*. *Realized return* atau *return normal* merupakan *return* yang didapatkan oleh investor.

*Expected return* merupakan *return* yang diharapkan akan terjadi pada masa mendatang. Penentuan *expected return* ditentukan dengan mempertimbangkan *realized return* dan risiko yang ada terhadap suatu saham. Semakin kecil risiko yang diperkirakan akan terjadi dan realized return yang besar, akan memperbesar target perolehan expected return.

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Atau dengan kata lain return abnormal adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Dimana return ekspektasi merupakan return yang diestimasikan.. *Abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu: (Hartono, 2017)

**2.6. Abnormal Return (AR)**

Abnormal return terjadi pada setiap jenis saham seperti selisih antara return aktual dan return ekspektasi yang dihitung secara harian. Dengan dihitung per hari, maka dalam suatu window period dapat diketahui abnormal return tertinggi atau terendah dan dapat juga diketahui pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham. Kebocoran informasi yang mengakibatkan abnormal return yang muncul pada masa sebelum suatu peristiwa terjadi akan tampak dalam grafik abnormal return setiap jenis saham.

**2.7. Average Abnormal Return (AAR)**

*Average abnormal return* adalah rata-rata dari abnormal return dari semua jenis saham yang sedang dilakukan dianalisis secara per hari. Jadi ada AAR hari-1, AAR hari-2. dan seterusnya. AAR mampu menunjukkan reaksi dengan hasil sangat kuat, baik secara positif maupun secara negatif dari keseluruhan jenis saham pada hari tertentu selama window period.

**2.8. Cummulative Abnormal Return (CAR)**

*Cummulative Abnormal Return*  merupakan kumulatif harian abnormal return dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Cumulative abnormal return periode sebelum dari suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan cummulative abnormal return selama periode sesudah peristiwa terjadi. Dengan melakukan perbandingan tersebut kita dapat mengetahui jenis saham yang paling berpengaruh baik positif maupun negatif selama suatu periode.

**2.9. Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)**

*Cummulative abnormal return* adalah kumulatif harian average abnormal return mulai dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Dari grafik *average abnormal return* harian ini dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama window period, sehingga dampak positif atau negatif dari peristiwa tersebut terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui.

 **2.10. Trading Volume Activity (TVA)**

*Trading volume activity* merupakan jumlah aktivitas jual beli saham pada periode tertentu. Terdapat dua istilah keadaan bagi investor dalam menilai suatu saham berdasarkan *trading volume activity* yaitu *bearis* dan *bullish*. *Bearis* merupakan istilah keadaaan dimana pasar dinilai dalam keadaan cenderung akan menurun. Sementara *bullish* merupakan sebaliknya yaitu istilah keadaaan dimana pasar dinilai dalam keadaan cenderung akan meningkat.

*Trading volume activity* dapat mengindikasikan keadaan pasar modal pada saat itu. Pada saat trading volume activity mengalami kenaikan atau penurunan, maka dapat dikatakan pada saat itu pasar sedang menyerap suatu informasi yang telah dipublikasikan. Secara sistematis Trading Volume Activity dijelaskan sebagai berikut:

$$TVA= \frac{Jumlah Saham i yang diperdagangkan pada Periode t}{Jumlah Saham i yang beredar pada Periode t}$$

**2.11. Event Study**

*Event Study* adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, 1989). Jogiyanto (2016) mengatakan peristiwa (event) yang dimaksud adalah event yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk mengukur kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji pasar bentuk setengah kuat. Jogiyanto (2016) juga mengatakan bahwa pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. (Jogiyanto, 2016)

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman itu mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya bila tidak mengandung informasi, maka tidak akan memberikan abnormal return kepada pasar. (Jogiyanto, 2016)

Mac Kinlay (1997) mengatakan kegunaan event study adalah memberikan rasionalitas di dalam pasar, bahwa efek suatu peristiwa akan segera dengan cepat terefleksi pada harga suatu surat berharga di pasar modal. (MacKinlay, 1997). Dari pengertian tersebui dapat disimpulkan bahwa *event study* merupakan suatu metode untuk mengukur efek suatu peristiwa tertentu misal peristiwa ekonomi, keuangan, dan nonekonomi terhadap nilai suatu perusahaan yang tercermin dengan adanya perubahan harga dan aktivitas volume perdagangan *(trading volume activity*) surat berharga dipasar modal. Perubahan harga surat berharga bisa dilihat pada *abnormal return*

**2.12. Perumusan Hipotesis**

Dalam menganalisis ada tidaknya reaksi pasar yang tercermin dari adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kategori Indeks LQ45 pada saat pengumuman penetapan pasangan calon presiden RI, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

*Ho1 : Tidak terdapat perbedaan avarage abnormal return pada tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah peristiwa pengumuman penetapan Calon Presiden RI 2024*

*Ha1 : Terdapat perbedaan avarage abnormal return pada tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah peristiwa pengumuman penetapan Calon Presiden RI 2024*

*Ho2 : Tidak terdapat perbedaan avarege trading volume activity pada tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah peristiwa pengumuman penetapan Calon Presiden RI 2024*

*Ha2 : Terdapat perbedaan avarege trading volume activity pada tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah peristiwa pengumuman penetapan Calon Presiden RI 2024*

**3. METODE PENELITIAN**

**3.1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan sebuah studi peristiwa *(event study*) dengan pendekatan kuantitatif. *Event study* umumnya digunakan untuk mengetahui pengaruh suatu peristiwa terhadap harga suatu sekuritas (William, Gordon dan jeffry, 2005: 91). Jenis penelitian adalah penelitian komparatif, yaitu membandingkan reaksi pasar modal yang tercermin dari adanya perbedaan *Avarage*  *abnormal return* dan *Avarage volume trading activity* pada saat pengumuman penetapan pasangan calon presiden RI.

*Event window abnormal return dan volume trading activity* adalah disekitar tanggal peristiwa selama 7 hari kerja BEI sebelum pengumuman dan 7 hari kerja BEI setelah pengumuman. Periode tersebut diasumsikan memadai bagi investor dalam memberikan respon terhadap pengumuman. *Event date* pada penelitian ini adalah pada tanggal 13 November 2023. Dan secara lengkap event window penelitian ini dapat dilihat pada table 3.1 dibawah ini.

**Tabel 3.1**

**Tanggal Peristiwa Politik Nasional Sebelum Pilpres 2024**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Peristiwa Politik** | **Event Date** | **Event Period** |
| **Pengumuman Penetapan Pasangan Calon Presiden RI 2024-2029** | **13 November 2023** | **02/11/2023 – 22/11/2023** |

*Sumber: data diolah, 2023*

**3.2 Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa *annual report* perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kategori Indeks LQ45 pada periode peristiwa atau *window event period*.

**3.3. Variabel Penelitian**

Definisi operasional diperlukan agar konsep yang dipergunakan dapat diukur secara empiris untuk menghindari terjadinya kesalahpahaman dan penafsiran makna yang berbeda. Variabel variable bebas (X) pada penelitian ini adalah reaksi pasar modal yang di roxykan pada Variabel X1 adalah *Avarage Abnormal Return* dan X2 adalah *Avarage Trading Volume Activity*. Sedangkan variable terkait (Y) adalah peristiwa politik Nasional yang diproxykan pada Pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029.

**3.4. Populasi, Sampel, dan Tenik Pengambilan Sampel**

Populasi pada penelitian ini yaitu semua emiten yang termasuk pada indeks saham LQ45 yang listing Bursa Efek Indonesia pada periode peristiwa. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik Sensus, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua emiten pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode peristiwa yang berjumlah 45 emiten. Adapun Emiten pada Indeks Saham LQ45 dapat dilihat dengan jelas pada tabel 3.2 di bawah ini.

|  |
| --- |
| **Tabel 3.2****Daftar Emiten Saham Indeks LQ45****Tahun 2023** |
|  |  |  |  |
| **No** | **Kode** | **Nama Emitem** | **Sektor** |
| 1 | ACES | PT Ace Hardware Indonesia Tbk | Barang Konsumen Non-Primer |
| 2 | ADRO | PT Adaro Energy Indonesia Tbk | Energi |
| 3 | AKRA | PT AKR Corporindo Tbk | Energi |
| 4 | AMRT | PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk | Barang Konsumen Primer |
| 5 | ANTM | PT Aneka Tambang Tbk | Barang Baku |
| 6 | ARTO | PT Bank Jago Tbk | Keuangan |
| 7 | ASII | PT Astra International Tbk | Perindustrian |
| 8 | BBCA | PT Bank Central Asia Tbk | Keuangan |
| 9 | BBNI | PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk | Keuangan |
| 10 | BBRI | PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk | Keuangan |
| 11 | BBTN | PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk | Keuangan |
| 12 | BMRI | PT Bank Mandiri (Persero) Tbk | Keuangan |
| 13 | BRIS | PT Bank Syariah Indonesia Tbk | Keuangan |
| 14 | BRPT | PT Barito Pacific Tbk | Barang Baku |
| 15 | BUKA | PT Bukalapak.com Tbk | Teknologi |
| 16 | CPIN | PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk | Peternakan |
| 17 | EMTK | PT Elang Mahkota Teknologi Tbk | Teknologi |
| 18 | ESSA | PT Surya Esa Perkasa Tbk | Energi |
| 19 | EXCL | PT XL Axiata Tbk | Infrastruktur |
| 20 | GGRM | PT Gudang Garam Tbk | Barang Konsumen Primer |
| 21 | GOTO | PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk | Teknologi |
| 22 | HRUM | PT Harum Energy Tbk | Hilir |
| 23 | ICBP | PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | Barang Konsumen Primer |
| 24 | INCO | PT Vale Indonesia Tbk | Barang Baku |
| 25 | INDF | PT Indofood Sukses Makmur Tbk | Barang Konsumen Primer |
| 26 | INDY | PT Indika Energy Tbk | Energi |
| 27 | INKP | PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk | Barang Baku |
| 28 | INTP | PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk | Barang Baku |
| 29 | ITMG | PT Indo Tambangraya Megah Tbk | Energi |
| 30 | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk | Kesehatan |
| 31 | MAPI | PT Mitra Adiperkasa Tbk | Barang Konsumen Non-Primer |
| 32 | MDKA | PT Merdeka Copper Gold Tbk | Barang Baku |
| 33 | MEDC | PT Medco Energi Internasional Tbk | Energi |
| 34 | PGAS | PT Perusahaan Gas Negara Tbk | Energi |
| 35 | PTBA | PT Bukit Asam Tbk | Energi |
| 36 | SCMA | PT Surya Citra Media Tbk | Barang Konsumen Non-Primer |
| 37 | SIDO | PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk | Kesehatan |
| 38 | SMGR | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk | Barang Baku |
| 39 | SRTG | PT Saratoga Investama Sedaya Tbk | Pertanian |
| 40 | TBIG | PT Tower Bersama Infrastructure Tbk | Infrastruktur |
| 41 | TLKM | PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk | Infrastruktur |
| 42 | TOWR | PT Sarana Menara Nusantara Tbk | Infrastruktur |
| 43 | TPIA | PT Chandra Asri Petrochemical Tbk | Barang Baku |
| 44 | UNTR | PT United Tractors Tbk | Perindustrian |
| 45 | UNVR | PT Unilever Indonesia Tbk | Barang Konsumen Primer |

Sumber: <https://www.idx.co.id>

**3.5. Metode Analisa Data**

**3.5.1 Uji Normalitas Data**

Analisis data dalam penelitian ini akan dilakukan secara terpisah untuk masing-masing peristiwa. Sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut akan dilakukan uji normalitas terlebih dahulu agar tidak melanggar asumsi dasar dari alat statistik yang digunakan. Uji Normalitas data akan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test*. Uji *Kolmogorov Smirnov* dilakukan dengan menggunakan hipotesis:

*Ho = Data residual tidak terdistribusi normal*

*Ha = Data residual terdistribusi normal*

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai 2-tailed significant. H0 diterima dan Ha ditolak apabila angka signifikan (sig) ≤ 0,05. H0 ditolak dan Ha diterima apabila angka signifikan (sig) ≥ 0,05 (Ghozali, 2018). Jika hasil uji normalitas menunjukkan sampel terdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan adalah uji parametik atau Paired Sampe t-Test, sedangkan jika data tidak terdistribusi normal maka uji beda yang digunakan adalah uji nonparametik atau Wilcoxon Signed Rank Test (Ningsih & Cahyaningdyah, 2014).

**3.5.2 Pengujian Hipotesis 1**

Langkah pertama yang dilakukan pada pengujian hipotesis 1 adalah menghitung abnormal return, dimana abnormal return suatu saham itu merupakan selisih antara actual return dan expected return. Untuk menghitung abnormal return dari saham i pada hari ke t digunakan formula sebagai berikut : (Hartono, 2017)

ARit = Rit - E (Rit)

Dimana:

ARit = abnormal return saham i pada hari ke t

Rit = actual return untuk saham i pada hari ke t

E ( Rit ) = expected return untuk saham i pada hari ke t

Sedang untuk menghitung Actual Return atau return realisasi (Rit ) maka rumus

$$Rit= \frac{Pt−Pt1}{Pt−1}$$

Dimana:

Rit = actual return

Pt = harga saham saat t

Pt- 1 = harga saham saat t – 1

Dalam penelitian ini expected return E ( Rit ) dihitung dengan menggunakan single index market model, sebab peneliti ingin membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi lalu menggunakan model ekspektasi (yang terbentuk pada periode estimasi tersebut) untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela (*event window*). Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan persamaan sebagai berikut: (Hartono, 2017)

E (Rit) = αi + βi Rmt

***Dimana:***

E (Rit) = expected return untuk saham i pada hari ke t

Rmt = tingkat return dari indeks pasar pada hari ke t

α = intercept, merupakan suatu konstanta atau nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar

β = beta saham yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan Ri akibat dari perubahan Rm

Koefisien α dan β diperoleh dari perhitungan regresi runtut waktu antara Rit dan Rmt. Dari koefisien α dan β yang didapat kemudian dihitung *expected return* tiap-tiap saham E(Rit). Return pasar saham (Rm) dicari dengan menggunakan dasar indeks LQ45 karena LQ45 merupakan proksi dari saham-saham unggulan (saham yang memiliki kapitalisasi terbesar serta dapat dikatakan sebagai saham yang aktif).

Pengujian adanya abnormal return tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata return tidak normal (*Avarage Abnormal Return atau AAR*) seluruh sekuritas secara cross section untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa (event window). Dengan menggunakan market model AR = R i t - E(Rit) yang dihasilkan pada periode estimasi, maka abnormal return untuk periode event dapat dihitung dengan rumus: (Hartono, 2017)

ARit = Rit - (α + β Rmt )

 Untuk menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa rata-rata abnormal return adalah sama dengan nol, digunakan uji t, sedangkan sebagai standarisasinya digunakan Standarisasi Abnormal Return (SAR).

Dalam penelitian ini, uji t yang digunakan untuk menguji hipotesis nol yang menerangkan bahwa rata-rata abnormal return sama dengan nol adalah sebagai berikut: (Hartono, 2017)

t hitung = AAR/ Kesalahan standar estimasi atau

SAR i t = AAR / kesalahan standar estimasi

t hitung ini merupakan standarisasi untuk abnormal return, karena menurut Gujarat (1997) setiap variable yang distandarisasikan mempunyai sifat yang penting yaitu nilai rata-ratanya adalah nol dan variannya adalah satu.

**3.5.3 Pengujian Hipotesis 2**

 Dalam melakukan perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) diperoleh dengan membandingkan saham yang ditransaksikan dengan saham yang beredar pada periode yang sama. Hasil TVA pada periode peristiwa kemudian dikelompokkan menjadi TVA sebelum dan sesudah peristiwa dengan memisahkan TVA pada tanggal peristiwa, lalu diratarata. Setelah itu langkah yang dilakukan adalah menghitung deviasi standar *average trading volume activity* periode sebelum dan sesudah peristiwa, mencari thitung pada tingkat signifikansi 5%, dan kemudian membandingkannya dengan ttabel untuk mendapatkan hasil apakah akan menolak atau menerima Ho2. i nilai *abnormal return* dengan kesalahan standar estimasi. Langkah - langkah tersebut diatas diuraikan secara singkat sebagai berikut : (Hartono, 2017)

* + - 1. Menghitung nilai aktivitas volume perdagangan saham i pada periode t dengan formula:
1. $TVA= \frac{Jumlah Saham i yang diperdagangkan pada Periode t}{Jumlah Saham i yang beredar pada Periode t}$
2. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham sampel (sebelum dan sesudah peristiwa)
3. Menghitung deviasi standar rata-rata return sebelum dan sesudah peristiwa,
4. Melakukan uji statistik (uji t) untuk mengetahui signifikansi TVA sebelum dan sesudah peristiwa,(pada tingkat signifikansi α = 0.05)

**3.6. Pengujian Hipotesis**

**3.6.1 Uji Paired Sample t-Test (Uji Sampel Berpasangan)**

Menurut Ghozali (2018) *Paired Sample t-Test* merupakan uji beda ratarata dua sampel berpasangan yang merupakan subjek sama namun mengalami perlakuan yang berbeda. *Uji Paired Sample t-Test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Jadi tujuan dari uji beda ini adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain.

Penelitian ini menggunakan *Paired Sample t-Test* untuk menguji apakah ada perbedaan *average abnormal return dan average trading volume activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Penetapan Pasangan Calon Presiden RI 2024-2029. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi α = 5% dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi < 0,05 (5%), artinya terdapat perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.
2. Hipotesis ditolak apabila nilai signifikansi > 0,05 (5%), artinya tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

**3.6.2 Uji Wilcoxon Signed Rank Test**

Wilcoxon Signed Rank Test merupakan uji non parametik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan berbeda (Pramana, 2012). Wilcoxon signed rank test digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H0 pada uji *Wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 artinya terdapat perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.
2. Hipotesis ditolak apabila nilai probabilitas (Asymp.Sig) > 0,05 artinya tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa

 **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1. Analisis Data**

Data penelitian ini berasal dari emiten LQ45 yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2023. Dengan periode waktu penelitian sesuai dengan event period yang telah ditentukan yaitu 7 hari sebelum pengumuman Calon Presiden yaitu tangal 13/11/2023 dan 7 hari setelah even date tersebut. Sehingga periode pengamatan adalah dari tanggal 02/11/2023 s/d 22/11/2023. Data diperoleh dari indeks saham Emiten LQ45 dan indeks LQ45. Variabel yang diteliti adalah Avarage Abnormal Return Sebelum dan sesudah peristiwa (X1), *Avarage Volume Trading Activity* Sebelum dan sesudah peristiwa (X2) dan Pengumuman Penetapan Pasangan Calon Presiden RI 2024 (Y).

1. **Avarage Abnormal Return (AR)**

Dari perhitungan *Avarage abnormal Return* dapat dilihat bahwa sebelum pengumuman calon Presiden RI 2024, sekitar 40% atau 18 saham emiten LQ45 dapat mencapai *Abnormal* *Return*, dan 60% atau sekitar 27 saham emiten LQ45 tidak dapat mencapai *Abnormal Return.* Hal ini memberi signal negatif bagi pasar modal Indonesia. Dan Setelah pengumuman calon Presiden RI 2024 di tanggal 13/11/2023, rata-rata *Abnormal Return* saham emiten LQ45 turun menjadi 35% atau hanya 16 emiten yang dapat mencapai *Abnormal Return*. Dan 65% atau 29 emiten yang tidak dapat mencapai *Abnormal Return.*

Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi *negatif* terhadap pengumuman pasangan calon Presiden RI 2024. Saham-saham emiten LQ45 yang dapat mencapai *Abnormal Return* yang stabil sebelum dan sesudah tanggal pengumuman adalah 20% atau 9 emiten yaitu ADRO, ARTO, BBRI, EMTK, GOTO, MAPI, SMGR, SRTG dan TOWR.

**B. Avarage Trading Volume Activity (ATVA)**

Dari perhitungan *Avarage Trading Volume Activity* dapat dilihat bahwa reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan sebelum pengumuman penetapan calon Presiden RI 2024 adalah bahwa rendah. Saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah keseluruhan saham beredar di *event period* tanggal 02/11/2023 s/d 11/11/2023 rata-rata adalah 48,88% atau 22 Saham Emiten LQ45 dan volume perdagangan setelah *even date* tanggal 13/11/2023 adalah 35,55% atau 16 saham emiten LQ45.

Rendahnya volume perdagangan setelah pengumuman penetapan Calon Presiden RI 2024 menunjukan bahwa volume perdagangan saham-saham emiten LQ 45 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Investor pasar modal memberikan reaksi negatif terhadap informasi-informasi politik saat itu, dengan cara menahan diri dalam membeli saham-saham LQ45. Perusahaan-perusahaan yang memiliki Volume perdagangan yang stabil sebelum dan setelah tanggal pengumuman adalah 17% atau 8 perusahaan yaitu; ADRO, ARTO, BBRI, EMTK. MAPI, SMGR, SRTG dan TOWR

**C. Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Di dalam statistic deskriptif terdapat nilai minimum, nilai maksimum, mean (rata-rata), serta standar deviasi. Apabila dilihat menggunakan pengolahan data statistik deskriptif akan terlihat sebagai berikut:

* + - 1. **Hasil Uji Deskriptif Data Avarage Abnormal Return( AAR)**

**Tabel 4.3.**

**Deskriptif Data AAR**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| AARSebelum | 45 | -.5439444 | 2.7727716 | .101154660 | .5497078309 |
| AARSesudah | 45 | -.6032185 | .0223658 | -.014117758 | .0900628887 |
| Valid N (listwise) | 45 |  |  |  |  |

Lama pengamatan yang dilakukan yaitu sebelum maupun sesudah pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 masing-masing 7 hari. Penelitian ini mengamati dan menganalisis saham emiten LQ45 yang berjumlah 45 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan hasil mengenai analisis deskriptif sebagai berikut;

**a. Abnormal Return sebelum Pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2023**

Pada tabel 4.3 di atas, variable *Avarage Abnormal Return* mempunyai mean .101154660 dan standar deviasi sebesar .5497078309. Nilai rata-rata AAR lebih kecil dari pada standar deviasi. Hal ini menunjukan bahwa data yang digunakan dalam AAR sebelum pengumuman mempunyai sebaran besar dari nilai mean-nya, sehingga simpangan data pada AAR dikatakan tidak baik. Standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukan hasil yang normal. Nilai minimum pada rata-rata abnormal return sebelum pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2023 -.5439444dan nilai maksimum sebesar. 2.7727716. Dengan hasil data tersebut menunjukan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

* 1. **Abnormal Return sesudah Pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2023**

Pada tabel 4.3 di atas, variable *Average Abnormal Return* sesudah pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 mempunyai nilai mean sebesar -.014117758 dan standar deviasi sebesar .0900628887. Hal ini berarti bahwa mean lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang tidak baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukan hasil yang tidak normal. Nilai minimum pada *Avarage Abnormal Return* sebesar -.6032185, sedangkan nilai maksimum sebesar .0223658 dengan hasil tersebut menunjukan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

**2. Hasil Uji Deskriptif Data ATVA**

**Tabel 4.4.**

**Deskriptif Data ATVA**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ATVASebelum | 45 | .0000396 | .0132352 | .001069281 | .0022023558 |
| ATVASesudah | 45 | .0000953 | .0117520 | .001220928 | .0023454861 |
| Valid N (listwise) | 45 |  |  |  |  |

* + - * 1. **Avarage Trading Volume Activity (ATVA) sebelum Pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2023**

Pada tabel 4.4 di atas, variable *Avarage Trading Volume Activity* sebelum pengumuman mempunyai nilai mean sebesar .001069281 dan standar deviasi sebesar .0023454861. Hal ini berarti bahwa mean lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang tidak baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukan hasil yang tidak normal. Nilai minimum pada *Avarage Trading Volume Activity* sebesar .0000396 sedangkan nilai maksimum sebesar .0132352 dengan hasil tersebut menunjukan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

* + - * 1. **Avarage Trading Volume Activity sesudah Pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2023**

Pada tabel 4.6 di atas, variable *Avarage Trading Volume Activity* sesudah pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2023 mempunyai nilai mean sebesar .001220928 dan standar deviasi sebesar .0023454861. Hal ini berarti bahwa mean lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang tidak baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukan hasil yang normal. Nilai minimum pada *Avarage Trading Volume Activity* sebesar .0000953 sedangkan nilai maksimum sebesar .0117520 dengan hasil tersebut menunjukan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh

**D. Uji Normalitas Data**

Uji normalitas dilakukan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variable *Avarage* *Abnormal Return* dan *Avarage Trading Volume Activity*. Tujuan uji normalitas adalah menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini memakai uji *Kolmogorov-Smirnov One Sample*. Sedangkan hasil dari pengujian ini yaitu

**Hasil Uji Normalitas AAR**

**Tabel 4.5.**

**Uji Normalitas AAR**

|  |
| --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** |
|  | AARSebelum | AARSesudah |
| N | 45 | 45 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .101154660 | -.014117758 |
| Std. Deviation | .5497078309 | .0900628887 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .484 | .471 |
| Positive | .484 | .360 |
| Negative | -.372 | -.471 |
| Test Statistic | .484 | .471 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .000c | .000c |
| a. Test distribution is Normal. |
| b. Calculated from data. |
| c. Lilliefors Significance Correction. |

Hasil pengolahan data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov One Sample* didapatkan nilai signifikansi Avarage *Abnormal Return saham* sebelum pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 adalah 0.000 dan nilai signifikansi *Avarage Abnormal Return saham* sesudah pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 adalah 0.000. Karena nilainya kurang dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kedua variabel tersebut telah terdistribusi secara normal.

* + - 1. **Hasil Uji Normalitas ATVA**

**Tabel 4.6.**

**Uji Normalitas ATVA**

|  |
| --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** |
|  | ATVASebelum | ATVASesudah |
| N | 45 | 45 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .001069281 | .001220928 |
| Std. Deviation | .0022023558 | .0023454861 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .340 | .316 |
| Positive | .340 | .312 |
| Negative | -.320 | -.316 |
| Test Statistic | .340 | .316 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .000c | .000c |
| a. Test distribution is Normal. |
| b. Calculated from data. |
| c. Lilliefors Significance Correction. |

Hasil pengolahan data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov One Sample* didapatkan nilai signifikansi *Avarage Trading Volume Activity* saham sebelum pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 adalah 0.000 dan nilai signifikansi *Avarage Trading Volume Activity* saham sesudah pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 adalah 0.000. Karena nilainya kurang dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kedua variabel tersebut telah terdistribusi secara normal.

**4.2. Uji Hipotesis**

Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Uji *Paired Sample T-Test*. Uji ini dilakukan untuk membandingkan dua variabel yang saling berhubungan. Serta dilakukan apabila data terdistribusi secara normal, sehingga setelah melakukan transformasi data, serta data sudah terdistribusi secara normal semua maka dapat menggunakan uji ini. Hasil uji *Paired Sample T-Test* sebagai berikut :

* + - * 1. **Hasil Uji Hipotesis 1**

**Tabel 4.7**

**Uji *Paired Sample T-Test Avarage Abnormal Return***

|  |
| --- |
| **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 | AARSebelum - AARSesudah | .1152724182 | .5543311000 | .0826348014 | -.0512670812 | .2818119175 | 1.395 | 44 | .170 |

(Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel di atas, nilai t-hitung pada tabel tersebut adalah sebesar 1.395. Nilai signifikansi dua sisi (two-tailed) 0.170 < 0.05 maka Ho diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang artinya Tidak terdapat perbedaan *Avarage Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45 ?

Hal ini dibuktikan bahwa *Avarage Abnormal Return* pada saham-saham emiten LQ45 sebelum pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024-2029 terjadi hanya pada sekitar 40% atau 18 saham emiten LQ45, sehingga 60% saham emiten LQ45 tidak dapat mencapai *abnormal return*, karena *actual return* negative, sehingga lebih kecil dari *expected return*.

*Avarage Abnormal Return* pada saham-saham emiten LQ45 sesudah pengumuman Penetapan Calon Presiden RI 2024 yaitu di tanggal 13/11/2023 turun menjadi 35% atau hanya 16 emiten yang dapat mencapai *Abnormal Return*. Dan 65% atau 29 saham emiten LQ45 tidak dapat mencapai *Abnormal Return*, karena *actual return negative,* sehingga lebih kecil dari *expected return.*

Ini menunjukan pasar bereaksi negative terhadap setiap informasi politik. Saham-saham emiten LQ45 yang dapat mencapai *Abnormal Return* yang stabil sebelum dan sesudah tanggal pengumuman adalah 20% atau 9 emiten yaitu ADRO, ARTO, BBRI, EMTK, GOTO, MAPI, SMGR, SRTG dan TOWR. Semua pengumuman yang dikeluarkan pemerintah dan partai politik telah membangun rasa ketidakpercayaan investor terhadap investasi di Indonesia menjelang Pilpres 2024 ditanggal 14 Februari 2024. Investor dalam posisi *wait and see*.

* 1. **Hasil Uji Hipotesis 2**

**Tabel 4.8**

**Uji *Paired Sample T-Test Avarage Trading Volume Activity (ATVA)***

|  |
| --- |
| **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 | ATVASebelum - ATVASesudah | -.0001516476 | .0011191059 | .0001668265 | -.0004878642 | .0001845690 | -.909 | 44 | .368 |

Berdasarkan tabel di atas, nilai t-hitung pada tabel tersebut adalah sebesar -0.909 Nilai signifikansi dua sisi (two-tailed) 0.368 < 0.05 maka Ho diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak yang artinya Tidak terdapat perbedaan *Avarage Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45 ?

Data *Trading Volume Activity* emiten LQ45 turun drastis di *event period*.Saham diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah keseluruhan saham beredar di *event period* tanggal 02/11/2023 s/d 11/11/2023 rata-rata adalah 48,88% atau 22 Saham Emiten LQ45 dan volume perdagangan setelah *even date* tanggal 13/11/2023 adalah 35,55% atau 16 saham emiten LQ45.

Rendahnya volume perdagangan setelah pengumuman penetapan Calon Presiden RI 2024-2029 menunjukan bahwa volume perdagangan saham-saham emiten LQ 45 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Investor pasar modal memberikan reaksi negatif terhadap informasi-informasi politik saat itu, dengan cara menahan diri dalam membeli saham-saham LQ45. Perusahaan-perusahaan yang memiliki Volume perdagangan yang stabil sebelum dan setelah tanggal pengumuman adalah 17% atau 8 perusahaan yaitu; ADRO, ARTO, BBRI, EMTK. MAPI, SMGR, SRTG dan TOWR

Analisis hasil penelitian ini terkonfirmasi bahwa pasar bereaksi negative terhadap semua informasi politik diantara *event period* penelitian yaitu dari tanggal 02/11/2023-22/11/2023. Banyak peristiwa-peristiwa politik yang terjadi dalam kurun waktu tersebut. Dimulai dengan tarik ulur penentuan bakal calon presiden dari setiap kontestan pemilu 2024, adanya ketidakpercayaan investor terhadap calon-calon presiden yang diusulkan partai peserta pemilu 2024.

Dan adanya tuduhan manufer-manufer politik yang dilakukan oleh penguasa saat ini dan Ketua Mahkamah Konstitusi dalam memutuskan batas usia Capres dan Cawapres atas Putusan MK No. 90/PUU-XXI/2023. Yang dalam putusan tersebuh MK memutuskan bahwa Kepala Daerah di bawah usia 40 tahun dapat mengajukan diri sebagai calon presiden dan wakil presiden, asalkan mereka pernah atau sedang menjabat sebagai kepala daerah.

Reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik nasional tergambar dalam penelitian ini. Bahwa hanya 17% saham emiten LQ45 yang memiliki volume aktivitas perdagangan yang positif dan stabil. Sedangkan 83% saham emiten LQ45 memiliki volume aktivitas perdagangan yang negative. Ini menunjukan adanya sentimen negatif investor terhadap kondisi investasi di Indonesia. Ada ketidaknyamanan Investor dalam berinvestasi dan ekspektasi pasar pesimis terhadap iklim perekonomian Indonesia di lima tahun mendatang. Apakah pemimpin masa depan mampu menjamin terciptanya cakrawala bisnis yang kondusif dan menguntungkan bagi investor.

**5. SIMPULAN**

1. Tidak terdapat perbedaan *Avarage Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45

2. Tidak terdapat perbedaan *Avarage Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman penetapan pasangan Calon Presiden RI 2024-2029 pada saham-saham indeks LQ 45

**DAFTAR PUSTAKA**

Fama, E. F. (1969). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance, 25(2)*, 283-417.

Fima Bara Alrhafynza, E. S. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Nasional ((Studi Pada Saham LQ45 atas Putusan Sidang Kasus Penistaan Agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaya Purnama Tahun 2017). *Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis ke-3* (pp. 1-11). Jember: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Hadar, A. &. (2021). The news effects of COVID-19 on global financial market volatility. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 33-58.

Handoko, B. L. (2021, Juli 13). *Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor*. Retrieved from Binus University School Of Accounting: https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/

Hartarto, A. (2023, Maret 27). *PPKM Berakhir, Program Pemulihan Ekonomi 2023 Diserahkan ke Kementerian Masing-Masing*. Retrieved from Kontan.co.id: https://nasional.kontan.co.id/news/ppkm-berakhir-program-pemulihan-ekonomi-2023-diserahkan-ke-kementerian-masing-masing

Hartono, J. (2017). *Teori Portofilio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.

Jogiyanto, H. (2016). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa.* Yogyakarta: BPFE.

MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Ecnomics and Finance. *Journal Economic Literature. 35*, 13-39.

Muhammad Adisurya Pratama. (2022, oktober 14). *Covid-19 dan Efeknya ke Performa Pasar Modal Indonesia*. Retrieved from BI Institute: https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Covid-19-dan-Efeknya-ke-Performa-Pasar-Modal-Indonesia.aspx

Nafiati, N. (2020, Agustus Senin, 10). *Melalui Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), Mari Bersama-sama Menggerakkan Roda Perekonomian Untuk Indonesia Lebih Baik*. Retrieved from Kanwil DJKN Sumatera Selatan, Jambi dan Bangka Belitung: https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-sumseljambibabel/baca-artikel/13298/Melalui-Program-Pemulihan-Ekonomi-Nasional-PEN-Mari-Bersama-sama-Menggerakkan-Roda-Perekonomian-Untuk-Indonesia-Lebih-Baik.html.%201%20Oktober%202020

Phan, D. &. (2020). Country responses and the reaction of the stock market to COVID-19 – A preliminary exposition. *Emerging Markets Finance and Trade, 56(10)*, 2138-2150.

Rizvi, S. J. (2021). Understanding market reaction to COVID-19 monetary and fiscal stimulus in major ASEAN countries. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 24(3)*, 313-334.

Sihotang, E. &. (2015). Reaksi Pasal Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden tahun 2014 Di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 3(1)*, 951-1071.

Siswanto, D. (2023, Maret 27). *PPKM Berakhir, Program Pemulihan Ekonomi 2023 Diserahkan ke Kementerian Masing-Masing*. Retrieved from Kontan.co.id: https://nasional.kontan.co.id/news/ppkm-berakhir-program-pemulihan-ekonomi-2023-diserahkan-ke-kementerian-masing-masing

Sri Arum Endang Setyowati, H. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum Di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa, Vol 10 No 2*, 46-56.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi 1.* Yogyakarta: PT. Kanisius.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi”.* Yogyakarta: PT. Kanisius.