

Komparasi Pasar Modal Indonesia Saat Peristiwa Pemilihan Umum

Adit Tya Prasestyo¹, Tiar Lina Situngkir² ✉

^{1,2} *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Singaperbangsa Karawang*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya reaksi atau perbedaan dari pasar modal Indonesia saat peristiwa pemilihan umum Indonesia 2019. Pendekatan yang digunakan adalah studi peristiwa dengan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum. Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks saham LQ45. Jumlah sampel yang digunakan adalah 19 perusahaan. Metode analisis menggunakan uji non parametrik yaitu uji *wilcoxon signed ranked test* dengan bantuan EViews13. Hasil pengujian harga dan volume perdagangan membuktikan bahwa pada harga tidak terdapat perbedaan namun dalam volume perdagangan terdapat perbedaan pada peristiwa pemilihan umum di Indonesia 2019.

Kata Kunci: Pemilihan umum, Harga, Volume perdagangan, Event study, LQ45

Abstract

This study aims to determine whether there is a reaction or difference in the Indonesian capital market during the 2019 Indonesian general election. The approach used is an event study with 30 days before and 30 days after the general election. The population in this study is the LQ45 stock index. The number of samples used is 19 companies. The analysis method uses a non-parametric test, namely the Wilcoxon signed ranked test with the help of EViews13. The results of the price and trading volume tests prove that there is no difference in price but there is a difference in trading volume in the 2019 Indonesian general election.

Keywords: *General election, Price, Trading volume, Event study, LQ45*

Copyright (c) 2025 **Adit Tya Prasestyo¹**

✉ Corresponding author :

Email Address : 2110631020053@student.unsika.ac.id

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah sebuah tempat bertemunya dua belah pihak antara sang pemilik kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan tambahan dana sebagai modal untuk usahanya. Lebih lanjut bahwa pasar modal selalu mempunyai keterkaitan dan tidak pernah lepas dengan ekonomi di suatu negara. Oleh karena itu di dalam sebuah proses ekonomi negara pasar modal mempunyai fungsi yang penting (Arum Endang Setyowati et al., 2022)

Terdapat dua fungsi dari pasar modal bagi negara fungsi yang pertama yaitu karena pasar modal menjadi sebuah sarana bagi masyarakat yang mempunyai

kelebihan sumber daya ekonomi dan ingin menginvestasikannya ke dalam instrumen keuangan (Aulia & Amanah, 2021)

Selain itu, fungsi yang kedua adalah Pasar modal merupakan sebagai tempat untuk perusahaan atau institusi lain (pemerintahan dll) mendapatkan pendanaan yang berasal dari perorangan, atau wadah dalam kegiatan berinvestasi (Arum Endang Setyowati et al., 2022)

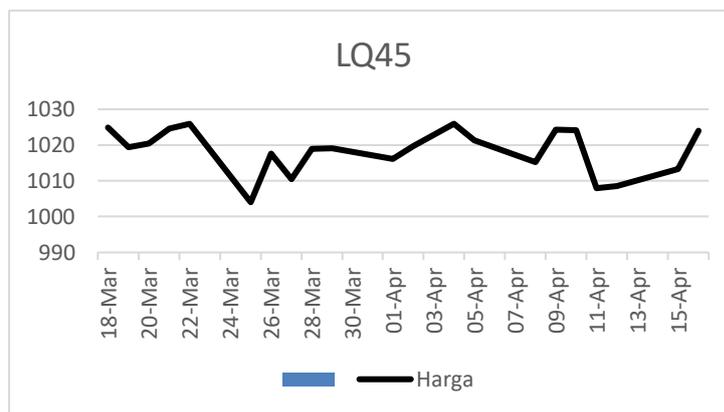
Di dalam pasar modal instrumen keuangan yang diperjualbelikan adalah instrumen yang sifatnya jangka panjang. Instrumen tersebut seperti Saham, Obligasi (surat hutang), Reksa dana, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Rahmawati et al., 2021)

Oleh karena itu, peranan penting dari pasar modal bagi perekonomian sebuah negara ini, membuat pasar modal menjadi lebih sensitif terhadap peristiwa yang memberikan informasi dan menyebabkan pasar bereaksi saat menerima informasi tersebut (Nabila et al., 2020)

Peristiwa yang membuat reaksi dari pasar modal tidak hanya peristiwa yang terjadi dari dalam pasar modal itu sendiri baik dari perusahaan atau sektornya, namun peristiwa tersebut juga dapat disebabkan dari eksternal seperti sosial ekonomi, keadaan global dan lain-lain. Peristiwa pemilihan umum menjadi sebuah peristiwa yang dinamis bagi pasar modal. Karena itu membuat investor akan selalu melihat keadaan politik yang terjadi di negara yang akan dia investasikan pasar modalnya (Apriyanto et al., 2021)

Terdapat rangkaian peristiwa pemilihan umum di Indonesia pada tahun 2019 yaitu pemilihan pemimpin negara atau Presiden dan wakil presiden. Pemilu yang terjadi di Indonesia ini mempertemukan kembali dua calon presiden yang sebelumnya bersaing dalam pemilihan di periode sebelumnya, sehingga hal tersebut membuat terjadinya persaingan yang ketat di antara kedua belah pihak baik dari calon presiden dan para pendukungnya.

Pemilihan umum yang dilaksanakan di Indonesia tersebut tentunya memiliki informasi yang membuat reaksi yang terjadi pada pasar keuangan yang berada di Indonesia tersebut. Sensitivitas yang terjadi tersebut dapat membuat harga saham yang berada di pasar modal terpengaruhi sehingga menyebabkan terjadinya *abnormal Return* serta berpengaruh terhadap volume perdagangan (Sunarga, 2020).



Gambar 1

Pergerakan Indeks Harga Saham LQ45

Sumber: Yahoo.Finance (Data diolah, 2024)

Gambar 1.1 merupakan gambar yang menunjukkan grafik pergerakan harga saham di Indeks LQ45 periode masing-masing satu bulan sebelum pemilihan umum di Indonesia yang dilaksanakan, berdasarkan data empiris penutupan pergerakan harga saham di LQ45 pada tanggal 17 Maret – 16 April 2019. pada gambar tersebut terlihat bagaimana pergerakan harga saham mengalami penurunan signifikan pada tanggal 25 Maret 2019 yang mencapai angka 1,004,03..

Indeks LQ45 adalah indeks yang berada di Indonesia. Indeks LQ45 dikenal menjadi sebuah indeks yang sangat aktif dalam melakukan perdagangan serta harga – harga saham yang berada di Indeks LQ45 berfluktuasi sesuai dengan intensitas perdagangannya dengan periode pergantiannya selama enam bulan sekali yaitu dibulan Februari hingga Juli dan dari Agustus hingga Januari.

Beberapa penelitian mengenai komparasi pasar modal saat terjadinya pemilihan umum sudah pernah dilaksanakan oleh beberapa peneliti, namun periode, tempat penelitian, serta alat penelitian yang dipakai berbeda. Seperti yang telah dilakukan oleh Sri Arum Endang Setyowati dan Hariyati (2022) mengenai analisis reaksi pasar modal saat pemilihan umum di Indonesia, Malaysia dan Thailand dengan menggunakan proksi volume perdagangan dan abnormal *return* dengan data menggunakan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemilu serta menggunakan metode uji beda untuk pengujian hasilnya.

Penelitian lain terkait topik reaksi pasar modal terhadap pemilu juga dilakukan oleh Nurul Aulia (2020) yaitu Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2019 dengan menggunakan proksi abnormal *return* dan *trading volume* dengan menggunakan 7 hari sebelum peristiwa pemilu dan 7 hari setelah peristiwa pemilu dengan menggunakan metode uji beda untuk mengetahui hasilnya.

METODOLOGI

Menurut Sugiyono (2019), metode penelitian adalah sebuah sarana dari statistika untuk mengumpulkan data untuk aplikasi dan tujuan tertentu yang terkait secara langsung oleh metode, pendekatan, instrumen, dan desain penelitian yang dipakai. Desain penelitian harus sesuai dengan pendekatan penelitian yang digunakan.

Metode, sumber daya dan strategi yang dipilih juga harus cocok dengan metodologi penelitian. Pada penelitian ini metode yang akan dijalankan adalah metode kuantitatif.

Menurut Jogiyanto (2016) periode pengamatan adalah waktu pengamatan penelitian dari mulai pra, saat, dan setelah peristiwa terjadi. Ketika periode pengamatan dalam sebuah penelitian terlalu singkat maka peristiwa yang terjadi memang dapat diperoleh, tetapi efek yang dihasilkan tidak dapat dicermati secara keseluruhan dan membuat uji statistiknya berkurang. Periode penelitian yang panjang juga tidak terlalu baik, karena peristiwa lainnya terjadi sehingga akan membuat gangguan pada sinyal yang ditangkap.

Adapun periode dalam penelitian selama 60 hari dengan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum dilaksanakan. Penentuan periode pengamatan dilakukan karena pemilihan umum merupakan periode yang mempunyai waktu panjang bagi negara.

Populasi pada penelitian ini yaitu emiten yang termasuk pada indeks bursa efek Indonesia yaitu menggunakan indeks saham LQ45 yang beranggotakan 45 emiten. Sampel yang digunakan adalah emiten yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan menggunakan *purposive sampling* yaitu kriterianya antara lain:

- Perusahaan yang terdaftar ke dalam indeks LQ45 selama periode pemilihan umum
- Perusahaan yang bersektor di sektor energi, keuangan dan infrastruktur
- Perusahaan LQ45 tersebut memberikan informasi mengenai data yang dibutuhkan dan berhubungan dengan variabel penelitian.

Dengan kriteria di atas ditetapkan bahwa terdapat 19 perusahaan dari 45 yang mewakili sebagai sampel penelitian

Variabel penelitian dan Definisi operasional

Menurut Sugiyono (2019) penjelasan dari operasional adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diamati sehingga mempunyai informasi tentang hal tersebut dan dapat diambil kesimpulannya. Berdasarkan penjelasan tersebut, berikut ini adalah hubungan variabel, konsep variabel, indikator, serta ukuran dalam instrumen penelitian yang dipaparkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
1.	Peristiwa Pemilihan Umum	1. Harga 2. Abnormal Return* 3. Trading Volume**	Harga penutupan $AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$ = $\frac{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan}}{\text{Saham Perusahaan } i \text{ yang beredar}}$	Ratio

Sumber : * (Safitri Puji Lestar & Irni Yunita, 2021)

** (Merthadiyanti & Yasa, 2019)

a. Harga Saham

Harga saham adalah sebuah nilai yang dikeluarkan oleh investor untuk dapat memiliki investasi atau sekuritas yang terdaftar di pasar modal.

b. Abnormal Return

Abnormal Return adalah selisih yang didapatkan dari return ekspektasi dikurangi dengan return yang sesungguhnya, atau dengan maksud lain bahwa return yang diperoleh tidak sesuai terhadap return yang diharapkan. Jogiyanto (2016) Perhitungan abnormal return dapat dihitung menggunakan cara berikut. Ada beberapa langkah yang harus dijalankan yaitu antara lain:

1. Menghitung Return yang sesungguhnya dengan cara :

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

Sumber : (Jogiyanto, 2016)

Keterangan :

$R_{i,t}$: Return yang terjadi untuk sekuritas i pada periode peristiwa

$P_{i,t}$: Harga saham sekuritas i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$: Harga saham harian sekuritas i pada periode sehari sebelum periode t

2. Menghitung return yang diharapkan dalam penelitian ini perhitungannya menggunakan Single Indeks Model. Untuk menghitung return yang diharapkan menggunakan data indeks saham harian. Dengan rumus :

$$E(R_{i,t}) = \alpha + \beta \cdot R_{it}$$

Keterangan :

α : Bagian return saham i yang tidak terpengaruh oleh kinerja pasar

B : Sensitivitas return saham i atas pergerakan pasar

R_{it} : Return pasar dari sekuritas i pada periode peristiwa t

3. Menghitung abnormal return. Metode yang digunakan dalam penelitian yaitu Single Indeks Model, metode ini digunakan untuk menghilangkan pengaruh yang ada pada pasar terhadap return harian sekuritas. Rumus pada abnormal return adalah :

$$AR_{i,t} = E(R_{i,t}) - R_{i,t}$$

Sumber : (Safitri Puji Lestar & Irni Yunita, 2021)

c. Trading Volume

Trading Volume merupakan sebuah aktivitas penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu tersebut sehingga membuat pergerakan harga saham (Merthadiyanti & Yasa, 2019). Perhitungan volume penjualan dapat dihitung dengan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan waktu t}}{\text{Saham Perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$$

Sumber : (Merthadiyanti & Yasa, 2019)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Deskriptif

1. Variabel Harga

LQ45 (Indonesia)			
<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Stdv</i>
4.054.000	52500000	551926,5	2123687

Sumber :

Output EViews 13, data diolah

Pada pemilihan umum di Indonesia tahun 2019 dengan periode pengamatan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilu diketahui bahwa harga di indeks LQ45 memiliki rentang nilai dari 4.054,000 sampai 52.500,000 dengan nilai rata-rata 551926,5 atau di atas dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2123687 yang mengindikasikan bahwa data harga saham di Indonesia pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilu terindikasi baik dikarenakan memiliki nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasinya.

2. Variabel Volume perdagangan

LQ45 (Indonesia)			
<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Stdv</i>
59880,00	61212,08	41998410	48005704

Pada pemilihan umum di Indonesia tahun 2019 dengan periode pengamatan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilu diketahui bahwa volume penjualan di Indeks saham LQ45 memiliki rentang nilai dari 598800,0 sampai 61212,08 dengan nilai rata-ratanya 41998410 atau di bawah dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 48005704 yang berarti mengindikasikan bahwa volume penjualan di Indonesia pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilu 2019 terindikasi kurang baik dikarenakan memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil dibanding standar deviasinya.

Uji Normalitas

No.	Variabel	Nilai Probability	Keterangan
1.	Harga	0,000	Tidak normal
2.	Volume perdagangan	0,000	Tidak normal

Sumber : Output EViews13, data diolah

Pada tabel harga dan volume perdagangan yang dilakukan pengujian selama 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum periode 2019 di Indonesia data tersebut bersifat tidak normal karena nilai probability pada harga dan volume perdagangan yaitu $0,000 < 0,05$ maka pada pengujian uji bedanya menggunakan uji beda non wiloxocon signed ranked test. Hal ini disebabkan data yang digunakan bukan keseluruhan periode dari Januari 2019 sampai Desember 2019 melainkan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah.

Uji beda

No.	Variabel	Nilai Probability	Keterangan
1.	Harga	0,6081	Hipotesis diterima
2.	Volume perdagangan	0,0002	Hipotesis ditolak

Sumber : Output EViews13, data diolah

- a. Pada variabel harga saham dalam pengujian uji beda yang dilakukan di negara Indonesia peristiwa pemilihan umum tahun 2019 dengan data 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum diketahui pada pengujian uji wiloxcon signed ranked test mendapatkan nilai uji wiloxcon yaitu 0,6081 yang artinya nilai tersebut $> 0,05$. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima yang berarti variabel harga saham dalam negara Indonesia di indeks LQ45 pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilu tidak terdapat perbedaan.
- b. Pada variabel volume penjualan dalam pengujian uji beda yang dilakukan di negara Indonesia peristiwa pemilihan umum tahun 2019 dengan data 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum diketahui pada pengujian uji wiloxcon signed ranked test mendapatkan nilai uji wiloxcon yaitu 0,002 yang artinya nilai tersebut $< 0,05$. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak yang berarti variabel volume penjualan dalam negara Indonesia di indeks LQ45 pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilu terdapat perbedaan

Pembahasan

Uji beda pada harga saham pada pemilihan umum Indonesia tahun 2019 menunjukkan hasil bahwa pada periode 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum di Indonesia pada tahun 2019 menunjukkan bahwa nilai uji non parameterik yaitu uji wiloxcon signed ranked test lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05 atau sebesar 0,6081. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada harga saham di pasar modal Indonesia pada periode 2019 dengan pengamatan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum. Sementara untuk uji beda atas volume penjualan pada pemilihan umum Indonesia tahun 2019 menunjukkan hasil bahwa pada periode 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum di Indonesia pada tahun 2019 menunjukkan bahwa nilai uji non parameterik yaitu uji wiloxcon signed ranked test lebih kecil dari nilai alpha yaitu 0,05 sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada volume penjualan di pasar modal Indonesia pada periode 2019 dengan pengamatan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum.

Pada periode pemilihan umum di Indonesia tahun 2019 pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pada harga tidak mengalami perbedaan, sementara untuk volume perdagangan di indeks saham lq45 mengalami perbedaan. Harga tidak mengalami perbedaan karena pada proses pengujian 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah belum dapat menggambarkan secara utuh bagaimana reaksi pasar dalam melihat informasi yang dihasilkan dari sebuah peristiwa, namun volume perdagangan lebih relevan

pada *event study* karena volume perdagangan merupakan sebuah jumlah lembar saham yang dapat diperjualbelikan pada satu hari, sehingga dapat mempresentasikan bagaimana investor bereaksi terhadap sebuah peristiwa, selain itu pembelian saham dari investor tidak hanya melalui pemikiran yang rasional melainkan juga dari faktor yang irasional seperti menunggu pada hasil *quick count* apakah pemimpin yang investor gemari dapat memenangi kontestasi atau mengalami kekalahan (Situngkir Lina Tiar & Nugraha, 2021)

SIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah tidak terdapat perubahan pada harga saham saat peristiwa pemilihan umum yaitu dengan penelitian selama 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pemilihan umum periode 2019 dilaksanakan, sementara dalam variabel volume perdagangan hal tersebut terlihat bahwa perbedaan terdapat di pasar modal Indonesia saat peristiwa pemilihan umum.

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu agar menganalisis lebih lama dalam periode baik sebelum peristiwa ataupun sesudah peristiwa agar mendapatkan hasil penelitian dari sudut pandang yang berbeda, serta dapat menggunakan periode pemilihan umum di periode selanjutnya atau sebelumnya

Referensi :

- Apriyanto, J., Mulyantini, S., & Nurmatias, N. (2021). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PEMILIHAN PRESIDEN AMERIKA SERIKAT TAHUN 2020. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 7(2), 189-202. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v7i2.3714>
- Arum Endang Setyowati, S., Jurusan Akuntansi, H., Negeri Surabaya, U., Ketintang, K., & Jurusan Akuntansi, I. (2022). ANALISIS REAKSI PASAR MODAL PADA PERISTIWA POLITIK PEMILIHAN UMUM DI INDONESIA, MALAYSIA, DAN THAILAND ANALYSIS OF CAPITAL MARKET REACTIONS OF POLITICAL EVENT GENERAL ELECTION IN INDONESIA, MALAYSIA AND THAILAND. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Aulia, N., & Amanah, H. (2021). REAKSI PASAR MODAL PADA PERISTIWA PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019 (Studi Pada Sub Sektor Advertising, Printing, dan Media yang Listing di BEI). www.idx.co.id,
- Brigham, E. F., & J. .. Houston. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th Editi., Ed.). Cengage Learning, Inc.
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Merthadiyanti, & Yasa. (2019). Analisis Trading volume Activity Dan Bid-Ask Spread Setelah Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi*, 27-311.
- Nabila, T., Putri, A., & Amanah, H. (2020). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP FLUKTUASI RUPIAH ATAS PANDEMI COVID-19 (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia).
- Rahmawati, I. A., & Achadiyah, B. N. (2015). Analisis Perbedaan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa Pemilu Presiden 2014 (Studi Kasus Saham di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Aktual*, 3, 1-10.

- Rahmawati, Y., Gunawan, H., Program,), Manajerial, S. A., Batam, N., & Yani, J. A. (2021). *REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PERANG DAGANG AMERIKA SERIKAT DAN CHINA*. www.idx.co.id
- Safitri Puji Lestar, & Irni Yunita. (2021). ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA PEMILIHAN UMUM PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA PADA TANGGAL 17 APRIL 2019 (STUDI PERISTIWA PADA KELOMPOK SAHAM LQ45 PERIODE APRIL 2019). *Jurnal Mitra Manajemen*, 5, 69-78.
- Situngkir Lina Tiar, & Nugraha. (2021). Volatility of LQ45 Index Situation Before and After Eid al-Fitr. *International Journal of Social Science and Business*, 5, 379-383.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. (Sutopo, Ed.). ALFABETA.
- Sunarga, F. (2020). *REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PEMILIHAN UMUM PRESIDEN DAN WAKIL PRESIDEN 17 APRIL 2019 (EVENT STUDY PADA ABNORMAL RETURN SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA)*.
- Tendelin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi* (1st ed.). Kanisius.
- Yunus Kasim, M., M., & Dwijaya, I. K. B. (2022). Market reaction to the Covid-19 pandemic: Events study at stocks listed on LQ45 index. *Cogent Business and Management*, 9(1).