

Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Di Indonesia Tahun 2024 (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45)

Nurul Izzah Salsabilah¹

Universitas Negeri Surabaya¹

Email korespondensi: nurul.20185@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This study was conducted to identify the differences in abnormal return and trading volume activity in relation to the 2024 Presidential Election in Indonesia. The sample was selected using a saturated sampling technique, involving all 45 companies listed in the LQ45 index during the period from February to July 2024. The observation period covered 7 days before and 7 days after the event. Data analysis was carried out using the Paired Sample t-Test with IBM Statistics SPSS 26 at a 5% significance level. The results indicate a significant difference in abnormal returns before and after the election, suggesting that the 2024 Presidential Election contained information that triggered a reaction from capital market participants. However, no significant difference was found in trading volume activity before and after the election, implying that trading activity on the Indonesia Stock Exchange remained relatively stable and did not experience a substantial increase as a result of the election.

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study, 2024 Presidential Election*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan atau organisasi lainnya dan menjadi tempat untuk melakukan kegiatan investasi. Pasar modal juga memfasilitasi apa yang diperlukan investor dalam kegiatan jual beli dan aktivitas lainnya. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia diantaranya seperti saham, obligasi, dan reksadana dengan 12 jenis sektor dan industri, yaitu energi, barang baku, perindustrian, konsumen primer, konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, properti dan real estat, teknologi, infrastruktur, transportasi dan logistik, dan produk investasi tercatat (Reski *et al.*, 2021). Pasar modal mempunyai andil yang penting bagi perekonomian suatu negara. Ketika peranan pasar modal semakin penting dalam mendukung kegiatan perekonomian, maka kecenderungannya untuk merespon berbagai peristiwa eksternal juga semakin tinggi. Respon ini disebabkan karena situasi ekonomi suatu negara biasanya berdampak langsung pada stabilitas harga saham dan intensitas transaksi perdagangan yang terjadi di pasar modal (Sambuari *et al.*, 2020).

Dalam konteks pasar modal, dikenal istilah konsep pasar efisiensi, yang menggambarkan situasi di mana pasar mampu menyesuaikan secara cepat dan tepat terhadap informasi yang muncul, sehingga tercapainya titik keseimbangan baru yang mencerminkan seluruh informasi yang tersedia tanpa adanya keterlambatan respon (Hartono, 2017). Fama (1970), menyajikan

tiga bentuk utama efisiensi pasar berdasarkan tiga bentuk informasi, yaitu efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), bentuk setengah kuat (*semi strong form*), dan bentuk kuat (*strong form*). Berdasarkan penelitian dari (Yulianti & Jayanti, 2019); (Juliana *et al.*, 2023); dan (Sari *et al.*, 2024) menyatakan bahwa pasar modal di Indonesia termasuk dalam kategori pasar efisien bentuk lemah, yang berarti bahwa informasi historis tidak dapat dipergunakan oleh investor tidak untuk memperoleh *abnormal return*.

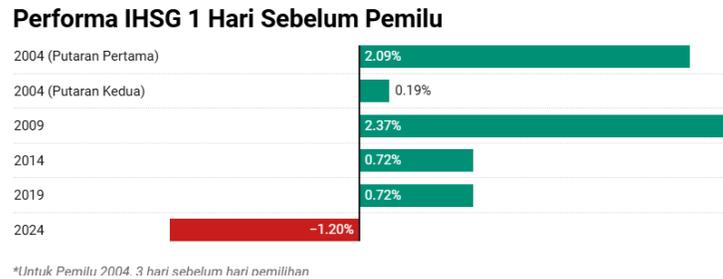
Maka dari itu, kegiatan jual beli instrumen keuangan di dalam pasar modal adalah komponen dari kegiatan ekonomi yang akan dapat dipengaruhi juga oleh suatu peristiwa yang mengandung informasi di suatu negara tersebut (Priyambodo & Yunita, 2023). Peristiwa yang dapat memengaruhi pasar modal tak hanya bersumber dari lingkungan ekonomi, melainkan juga bisa dari lingkungan non ekonomi. Salah satu bentuk pengaruh non ekonomi adalah seperti peristiwa politik, yang terbukti dapat memicu kestabilan harga saham di bursa (Indriani & Mariana, 2021). Peristiwa politik adalah salah satu fenomena global yang dapat berdampak pada kinerja pasar modal dan harus dipahami oleh investor untuk merespon informasi peristiwa politik yang dapat dijadikan pertimbangan untuk mendukung atau mempertaruhkan stabilitas pasar modal dengan membuat keputusan investasi secara cepat dan akurat (Fidiana, 2020).

Salah satu peristiwa politik yang dianggap menarik perhatian para investor adalah peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden di Indonesia Tahun 2024. Pemilu merupakan ajang pesta demokrasi yang dilaksanakan 5 (lima) tahun sekali yang tak hanya memikat atensi masyarakat di seluruh Indonesia tetapi juga dalam dunia pasar modal karena hasil pemilu presiden akan menentukan arah politik dan ekonomi negara untuk beberapa tahun ke depan. Calon presiden dan wakil presiden pasti memiliki perbedaan visi dan rencana dalam hal ekonomi dan regulasi. Oleh karena itu, memungkinkan adanya fluktuasi harga yang lebih besar dari biasanya dan perubahan kebijakan yang dapat memengaruhi sektor-sektor tertentu yang mana harus siap dihadapi oleh para investor (CNBC Indonesia, 2023). Pasangan capres dan cawapres, Anies Rasyid Baswedan-Muhaimin Iskandar dan pasangan capres dan cawapres, Ganjar Pranowo-Mahfud MD mendaftar hari Kamis 19 Oktober 2023. Pasangan capres dan cawapres, Prabowo Subianto-Gibran Rakabuming Raka mendaftar hari Rabu 25 Oktober 2023 (Komisi Pemilihan Umum, 2023).

Penyelenggaraan pemilu memberikan harapan baru bagi masa depan negara yang akan menciptakan respon pasar modal terhadap informasi yang tersebar dari peristiwa tersebut (Listyaningsih *et al.*, 2020). Reaksi pasar itu sendiri bisa terlihat dari harga saham yang berfluktuasi pada suatu peristiwa yang sedang berlangsung, yang mana hal tersebut dapat memicu terjadinya *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar (Puspita & Damayanti, 2022). Menurut Akhadiyah & Isbanah (2021) kondisi atau suatu peristiwa yang dapat memengaruhi harga saham dan aktivitas perdagangan saham di suatu negara atas peristiwa yang terjadi diperkirakan memuat informasi untuk para investor. Para investor akan mempertimbangkan informasi baru yang diperoleh oleh pasar dengan relevansinya akan kebutuhan mereka terkait informasi tersebut. Apabila informasi yang didapatkan relevan dengan kebutuhan mereka, maka akan dijadikan alat pertimbangan menuju langkah investasi

selanjutnya (Usmar, 2021). Hal ini berarti menunjukkan bahwa peristiwa politik di suatu negara yang mengandung informasi bagi investor dapat berdampak terhadap sentimen investor dan mendorong aktivitas perdagangan saham di pasar modal.

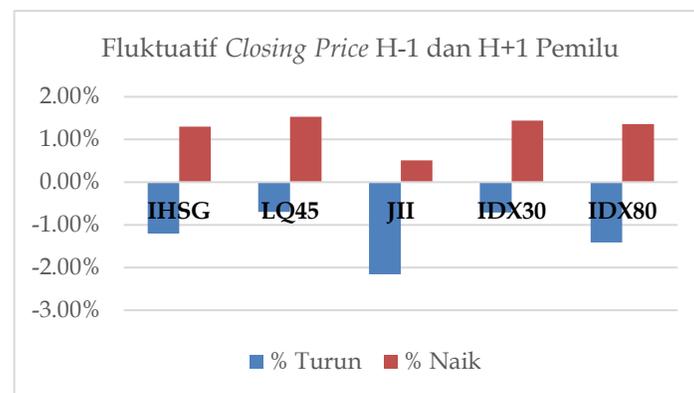
Mengutip dari CNBC dalam portal online mereka yaitu cnbcindonesia.com menyajikan data bahwa penurunan indeks IHSG pada pemilu tahun 2024 baru kali ini terjadi setelah setidaknya dalam empat pemilu sebelumnya indeks IHSG cenderung ditutup di zona hijau. Berikut merupakan grafik dari kinerja IHSG sehari menjelang puncak Pemilu 2024.



Gambar 1. Performa IHSG 1 Hari Sebelum Pemilu
Sumber : (CNBC Indonesia, 2024)

Berdasarkan gambar 1 mengenai penurunan indeks IHSG sebesar -1,20% menjelang pemilu 2024 kemungkinan akan menimbulkan pertanyaan dari masyarakat setelah empat pemilu sebelumnya cenderung ditutup dengan presentasi yang mengalami kenaikan. Ada beberapa kemungkinan yang terjadi, mulai dari tersebarnya informasi mengenai ketidakpastian yang cukup tinggi akan adanya pemilu putaran kedua dan ditambah dengan investor juga cenderung *wait and see* menanti data inflasi Amerika Serikat rilis. Tak hanya karena investor *wait and see* menunggu rilisnya data inflasi AS, investor akan lebih memilih untuk menahan berinvestasi dikarenakan kondisi yang sedang dan akan terjadi di dalam negeri cenderung belum pasti (Dwi, 2024).

Tak hanya memengaruhi IHSG, pemilu 2024 di Indonesia juga berpengaruh terhadap indeks-indeks saham lainnya yang ada di Bursa Efek Indonesia. Beberapa indeks dengan likuiditas tinggi yang ada di BEI yaitu LQ45, JII, IDX30, dan IDX80.



Gambar 2. Fluktuatif Closing Price 5 Indeks Saham H-1 dan H+1 Pemilu
Sumber : data diolah (2024)

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa setiap indeks mengalami harga penutupan yang fluktuatif. Dari kelima indeks di atas dapat dilihat bahwa H-1 pemilu indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar -0,70% yang mana tidak begitu signifikan dibanding yang lain tetapi mengalami kenaikan yang paling pesat sebesar 1,53% ketika H+1 penyelenggaraan pemilu yang menandakan bahwa informasi yang diterima oleh investor pada Pemilu 2024 bersifat positif atau *good news* dan menyebabkan reaksi ke pasar modal. Indeks LQ45 digunakan oleh peneliti juga didasarkan pada karakteristiknya sebagai kumpulan perusahaan dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi paling tinggi di Bursa Efek Indonesia (Pajrianti *et al.*, 2024). Tak hanya itu, indeks LQ45 kerap dijadikan subjek analisis oleh para analis pasar modal karena informasi yang diberikan dianggap relevan dan berguna bagi investor dalam merumuskan strategi serta mengambil keputusan investasi (Taufani, 2024).

Beberapa penelitian yang mengacu pada pendekatan peristiwa (*event study*) untuk menganalisis respon pasar modal atas adanya informasi politik yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fidiana (2020) dan (Indriani & Mariana, 2021) yang mengungkapkan bahwa terdapat adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik terjadi. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Aditha & Adiputra, 2020) dan (Herlina & Heliani, 2022) tidak menemukan adanya perbedaan *abnormal return*. Selanjutnya ada penelitian yang dilakukan (Pajrianti *et al.*, 2024) dan (Listyaningsih *et al.*, 2020) yang mengungkapkan hasil bahwa ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik terjadi. Tetapi, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurwika & Ni'am, 2023) dan (Putri *et al.*, 2020) yang menyatakan tidak adanya perbedaan pada *trading volume activity*.

Dengan mengacu pada latar belakang dan adanya inkonsistensi temuan pada sejumlah penelitian sebelumnya yang mana mendasari penelitian ini untuk meneliti lebih lanjut mengenai peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024 di Indonesia dengan difokuskan pada analisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut dan meneliti pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

Efficient Market Hypothesis

EMH ini merupakan teori yang fenomenal dan menarik para peneliti dan investor untuk melakukan penelitian secara empirik tentang kebenaran teori ini sejak dikemukakan oleh Fama di tahun 1970. Pasar efisien di sini merujuk pada kondisi bahwa investor tidak akan memiliki kesempatan untuk mendapatkan *abnormal return* atau dengan kata lain mereka tidak dapat “mengalahkan pasar” (Hernawan & Rahadi, 2022). Pasar juga dikatakan efisien menurut Fama jika informasi yang ada (*information available*) telah dimanfaatkan secara optimal oleh para investor, sehingga memungkinkan harga sekuritas mencerminkan nilai yang seharusnya secara akurat (Hartono, 2017). Menurut Fama (1970), pasar efisien dapat dibagi menjadi tiga, berdasarkan sejauh mana penyerapan informasi terjadi, yaitu : lemah, semi kuat, dan kuat.

Menurut (Hadiwijaya & Widjaja, 2019) fenomena munculnya *abnormal return* mengindikasikan bahwa Bursa Efek Indonesia masuk dalam jenis pasar efisien bentuk lemah karena masih adanya informasi bersifat umum yang memungkinkan bagi para investor untuk

memperoleh *abnormal return*. Ketika pasar bentuk semi kuat yang benar-benar efisien terwujud, idealnya tidak ada ruang untuk terciptanya *abnormal return* dari hasil pemanfaatan informasi publik. Pasar dianggap efisien dalam bentuk semi kuat jika reaksi yang diberikan oleh investor cepat dalam menyerap return tak normal, sehingga mencapai harga keseimbangan baru (Hartono, 2017).

Signalling Theory

Signalling Theory dipublikasikan oleh penelitian Spence (1973) yang menjelaskan mengenai tindakan dari para pihak pemilik informasi yang memberikan sebuah tanda atau sinyal yang mengandung informasi relevan bagi pihak yang menerima informasi. Setelah informasi beredar dan para investor atau pelaku pasar menampung informasi tersebut, maka investor akan menganalisis terlebih dahulu apakah informasi yang diterima menjadi sinyal yang baik atau buruk (Herlina & Heliani, 2022). Informasi dari peristiwa tersebut dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang bersifat positif maupun negatif. Jika informasi yang diterima relevan dengan kebutuhan investor, maka informasi tersebut akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan mereka untuk membuat keputusan (Usmar, 2021). Para investor akan menambah saham dan terjadilah perubahan dalam volume perdagangan saham dan harga saham akan cenderung naik (Firlianti & Mildawati, 2021).

Pasar Modal

Pasar modal menjadi sarana dalam menghimpun dana bagi perusahaan maupun institusi lain, dan berperan sebagai tempat berlansungnya kegiatan investasi. Maka dari itu, pasar modal memberikan fasilitas berupa sarana dan prasarana untuk melaksanakan aktivitas jual beli dan aktivitas terkait lainnya (Reski *et al.*, 2021). Dalam kaitannya dengan kegiatan investasi, secara umum pasar modal memiliki dua peran, yaitu dalam ekonomi dan keuangan (Rahayu & Desitama, 2023). Dalam perannya secara ekonomi, kesempatan yang ditawarkan oleh pasar modal untuk menjembatani dua pihak kepentingan, yaitu pihak yang memiliki dana lebih dan pihak yang sedang mencari sumber pembiayaan. Dari sisi fungsi keuangan, peluang bisa didapatkan pemilik modal di pasar modal untuk meraih keuntungan sesuai dengan pilihan instrumen investasi yang sesuai dengan profil risiko dan preferensi masing-masing investor (Herlina & Heliani, 2022).

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Hartono (2017), *event study* adalah studi pendekatan yang digunakan untuk menganalisis bagaimana pasar merespon suatu kejadian atau peristiwa tertentu yang diumumkan secara publik. Studi peristiwa ini bermaksud untuk membuktikan sejauh mana informasi dari peristiwa tersebut memengaruhi pasar serta mengukur efisiensi pasar dalam bentuk semi-kuat. Pengukuran muatan informasi bertujuan untuk menganalisis respon terhadap suatu pengumuman (Herlina & Heliani, 2022). Pasar dapat dinyatakan efisien bentuk semi-kuat apabila reaksi investor sigap dalam menyerap *abnormal return* menuju harga yang mencerminkan kondisi baru secara optimal (Reski *et al.*, 2021).

Abnormal Return

Abnormal return atau yang dikenal juga sebagai *excess return* ini merujuk pada selisih keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi melebihi tingkat return yang dianggap wajar atau normal. Keberadaan *abnormal retrun* mencerminkan perbedaan antara *return* aktual yang direalisasikan investor (*actual return*) dengan *return* yang diperkirakan sebelumnya (*expected return*) (Usmar, 2021). Konsep ini digunakan untuk memperhitungkan apakah suatu peristiwa mengandung informasi yang berdampak besar bagi pasar serta untuk mengukur efisiensi pasar (Herlina & Heliani, 2022).

Trading Volume Activity

Trading volume activity merupakan perhitungan yang membandingkan antara jumlah saham yang bertransaksi dengan jumlah saham yang beredar pada waktu yang sama (Indriani & Mariana, 2021). *Trading volume activity* memiliki hubungan yang positif dengan likuiditas dari suatu saham, yang berarti bahwa semakin besar tingkat nilai TVA suatu saham, maka semakin tinggi juga tingkat likuiditas dari saham tersebut. Begitupula sebaliknya, apabila nilai TVA dari suatu saham semakin kecil nilainya, maka semakin rendah tingkat likuiditas dari saham tersebut (Rahayu & Desitama, 2023). *Trading volume activity* dapat dijadikan menjadi penanda seberapa minat investor terhadap saham tersebut, apabila saham diminati oleh investor maka pembelian yang dilakukan akan semakin meningkat, demikian juga sebaliknya (Pajrianti *et al.*, 2024).

2. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam jenis penelitian kuantitatif karena menggunakan angka-angka yang analisisnya menggunakan statistik sebagai data utama (Elga *et al.*, 2022).

Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini, yang dijadikan populasi adalah seluruh perusahaan yang tercantum pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Sampel mencakup seluruh perusahaan yang tercatat di dalam indeks LQ45 pada bulan Februari hingga Juli 2024 yang artinya menerapkan teknik sampling jenuh.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder sebagai bahan utama dalam proses analisis. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu dengan mencatat data-data yang dibutuhkan terkait variabel yang diteliti. Seluruh data yang digunakan bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan *platform Yahoo Finance* yang dapat diakses melalui <https://finance.yahoo.com>. Data tersebut meliputi harga saham penutupan (*closing price*) jumlah lembar saham yang diperjualbelikan dan jumlah saham beredar dari perusahaan-perusahaan indeks LQ-45 dengan periode observasi selama tujuh hari sebelum hingga tujuh hari setelah terjadinya peristiwa dengan pengecualian terhadap hari libur bursa tidak termasuk dalam rentang waktu observasi.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Dua jenis variabel yang digunakan dalam studi ini, yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Yang dijadikan sebagai variabel terikat dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sebaliknya, peristiwa Pemilu Presiden tahun 2024 ditetapkan sebagai variabel bebas, karena dianggap sebagai faktor pemicu. Sedangkan variabel operasional pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. *Abnormal return*, yaitu selisih antara keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diperkirakan sebelumnya (*expected return*) oleh para investor (Hartono, 2017). Rumus yang dapat digunakan dalam perhitungan *abnormal return* adalah :

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

2. *Actual return*, yaitu *return* yang sebenarnya dan diambil pada periode waktu ke-t yang merupakan perbedaan antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya (Hartono, 2017). Perhitungan *actual return* menggunakan rumus sebagai berikut :

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

3. *Expected return*, yaitu tingkat keuntungan yang diekspektasikan oleh investor. Perhitungan *expected return* yang digunakan di penelitian ini yaitu *market adjusted model* karena pendekatan ini dianggap sebagai metode terbaik untuk memperkirakan pengembalian saham dengan mengasumsikan bahwa return pasar mencerminkan estimasi yang paling relevan (Hartono, 2017). Melalui penerapan model ini, peneliti tidak diwajibkan untuk menentukan periode estimasi secara terpisah, karena tingkat pengembalian saham yang dihitung sama dengan *return* indeks pasar, yaitu IHSG. Rumus *expected return* dengan pendekatan *market adjusted model* adalah sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

4. *Trading volume activity*, yaitu indikator yang digunakan dalam menggambarkan seberapa besar aktivitas perdagangan saham dalam periode tertentu. Indikator ini dihitung dengan cara membandingkan antara volume saham yang ditransaksikan dengan total saham yang beredar pada periode ke-t (Indriani & Mariana, 2021). Adapun perhitungannya dapat dilakukan menggunakan rumus berikut :

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

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menerapkan tahapan analisis dimulai dari metode analisis statistik deskriptif, dilanjutkan pengujian normalitas, serta pengujian hipotesis menggunakan uji *Paired Sample T-test* apabila data menunjukkan terdistribusi normal dan uji *Wilcoxon Signed Ranked Test* apabila data tidak memenuhi asumsi normalitas. Semua uji dilakukan dengan memanfaatkan IBM SPSS *Statistic* versi 25.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dilakukan dengan memakai data dari rata-rata *return* tak normal sebelum dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR SEBELUM	45	-.013995925	.0213894935	-.000415484	.0065849530
AAR SESUDAH	45	-.029475141	.0309156954	.0001996011	.0092613632
Valid N (listwise)	45				

Sumber : (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu sebesar -0,00415484 dengan standar deviasi sebesar 0,00658495. Dengan hasil rata-rata *abnormal return* negatif, maka dapat disimpulkan bahwa *return* yang didapatkan tidak sesuai atau di bawah *return* yang diharapkan oleh investor. Tetapi, rata-rata sesudah pemilu mengalami kenaikan sebesar 0,00019960 dengan standar deviasi sebesar 0,00926136. Untuk standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-rata yang berarti menandakan bahwa sebaran data bervariasi sehingga mempunyai tingkat penyimpangan data yang tinggi.

Berdasarkan hasil Analisis Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* sebelum pemilu sebesar 0,001514362 dengan standar deviasi sebesar 0,001488122 yang mana lebih rendah dari nilai rata-rata yang berarti bahwa data lebih condong berkumpul di sekitar rata-rata dengan sedikit variasi. Untuk rata-rata sesudah pemilu mengalami kenaikan sebesar 0,002332473 dengan standar deviasi sebesar 0,004683887 yang mana dapat disimpulkan nilai tersebut lebih tinggi dari nilai *mean* dan menyatakan bahwa sebaran data bervariasi sehingga mempunyai tingkat penyimpangan data yang tinggi.

Uji Normalitas

Metode yang digunakan dalam pengujian normalitas adalah *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada uji ini adalah apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 dinyatakan data berdistribusi normal. Namun, jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal. Apabila hasil uji menunjukkan distribusi normal, maka analisis dilanjutkan dengan uji parametrik test menggunakan *Paired Sample t-Test*. Namun, apabila data terbukti berdistribusi tidak normal maka akan dilakukan pendekatan non-parametrik test dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		AAR Sebelum	AAR Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0215	.0302
	Std. Deviation	.00645	.00902
Most Extreme Differences	Absolute	.103	.176
	Positive	.092	.173
	Negative	-.103	-.176
Kolmogorov-Smirnov Z		.694	1.179
Asymp. Sig. (2-tailed)		.722	.124

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 3 menampilkan angka sebesar 0,722 dan 0,124. Kesimpulannya adalah data *abnormal return* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dikarenakan keduanya bernilai lebih dari kriteria signifikansi 0,05. Dari hasil uji normalitas, selanjutnya akan digunakan *Paired Sample t-Test* untuk pengujian hipotesis.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

		ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-6.8060	-6.6770
	Std. Deviation	.79333	.91548
Most Differences	Extreme		
	Absolute	.124	.137
	Positive	.124	.137
	Negative	-.105	-.087
Kolmogorov-Smirnov Z		.835	.920
Asymp. Sig. (2-tailed)		.488	.366
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			

Sumber : (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel, terlihat bahwa temuan dari uji normalitas dari *trading volume activity* adalah senilai 0,0488 dan 0,366. Hasil uji memperlihatkan bahwa data *trading volume activity* terdistribusi normal dikarenakan memenuhi kriteria signifikansi lebih dari 0,05%. Kemudian, dengan hasil yang tertera akan dilakukan uji komparatif menggunakan *Paired Sample t-Test*.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan memakai metode analisis statistik yaitu uji parametrik dengan *Paired Sample t-Test* karena dari pengujian sebelumnya data berdistribusi normal. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah.

- Jika nilai Sig. (2-tailed) kurang 0,05 menjadikan H_a diterima.
- Jika nilai Sig. (2-tailed) lebih 0,05 menjadikan H_a ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yang telah ditentukan. Dari pernyataan dan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_a diterima yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024.

Hasil uji beda dari pengujian hipotesis dengan menggunakan *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0,081 yang mana nilai tersebut lebih dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan juga pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024.

Pembahasan

1. Terdapat Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Persitiwa Pemilihan Umum Presiden di Indonesia Tahun 2024

Hasil pengujian hipotesis pertama mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* selama rentang waktu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2024. Dengan hasil tersebut, membuktikan bahwa informasi dalam pemilu tersebut memiliki muatan yang menyebabkan reaksi pada pasar modal sehingga menimbulkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

Investor menganggap bahwa informasi yang diberikan pada waktu sekitar pemilu bersifat *good news* sehingga memberikan antusiasme investor dalam melakukan kegiatan memperjualbelikan saham pada sekitar peristiwa pemilu ini. Antusias dari para investor tampak dari perubahan harga saham yang cukup fluktuatif pada saat periode pengamatan. Investor juga berharap akan mendapatkan return yang cukup tinggi di saat periode peristiwa dengan keberaniannya untuk melakukan transaksi saham (Puspita & Damayanti, 2022).

Adanya perbedaan pada hasil penelitian yang berarti bahwa tidak mendukung teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Teori tersebut menyatakan bahwa pasar mampu merespon informasi yang tersedia secara cepat dan akurat, sehingga informasi akan segera tercermin dalam harga saham yang mana seharusnya menimbulkan perbedaan pada *abnormal return*. Tetapi, dengan adanya hasil penelitian ini dapat menjadi tantangan terhadap bentuk pasar semi kuat, yang menyatakan bahwa investor cepat bereaksi untuk menyerap *abnormal return* (Hartono, 2017). Dengan demikian, jika dilihat dari sisi teori, terdapat perbedaan *abnormal return* mengindikasikan bahwa pasar masih membutuhkan waktu untuk mencerna atau bereaksi terhadap informasi tersebut yang artinya pasar tidak sepenuhnya efisien dalam merespon informasi yang tersimpan dalam peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024.

Hasil penelitian ini selaras dengan topik yang dikaji oleh Puspita & Damayanti (2022); Indriani & Mariana (2021); dan Ariani & Kristianto (2024) dan mendapatkan hasil yang sama yaitu menemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Tetapi, terdapat temuan penelitian dengan hasil berkebalikan yaitu ada penelitian yang dilaksanakan oleh Reski *et al.* (2021); Bangun & Arnita (2024); Setyowati & Hariyati (2022).

2. Tidak Terdapat Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden di Indonesia Tahun 2024

Hasil pengujian hipotesis kedua mengungkapkan tidak ada perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* dengan rentang waktu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024. Dengan adanya hasil tersebut, dapat diartikan bahwa tidak terdapat kenaikan yang signifikan pada aktivitas perdagangan yang terjadi di Bursa Efek Indonesia yang signifikan selama periode pengamatan peristiwa.

Temuan ini dapat mencerminkan bahwa para investor di Indonesia masih belum mampu untuk merespon informasi yang diperoleh di pasar modal secara cepat atau bisa jadi juga

memandang peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024 bukan termasuk *good news* atau bisa dikatakan dengan *bad news* sehingga tidak memunculkan perubahan signifikan pada *trading volume activity* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Tahun 2024. Tak hanya itu, tidak adanya perbedaan ini juga dapat terjadi apabila informasi mengenai peristiwa tersebut tidak tersebar secara merata, tidak diterima tepat waktu oleh pelaku pasar, atau bahkan tidak diterima sama sekali (Indriani & Mariana, 2021). Jadi, dapat dikatakan bahwa tidak semua investor menerima informasi pada waktu yang sama dan hanya ada beberapa saja yang melakukan investasi pada waktu sekitar pemilu. Hal tersebut yang menyebabkan adanya reaksi signifikan pada harga saham yakni yang berhubungan dengan *abnormal return* tetapi tidak adanya reaksi yang signifikan pada aktivitas perdagangan saham pada waktu sekitar peristiwa.

Berdasarkan *Signalling Theory*, dapat dikatakan mengandung informasi apabila suatu peristiwa tersebut mampu memberikan sinyal kepada para investor dan menimbulkan adanya perubahan keyakinan dalam pengambilan keputusan pada investor yang dapat mendorong adanya perubahan pada harga atau aktivitas perdagangan saham di dalam pasar modal. Namun, dari temuan pada penelitian ini, dapat dikatakan bahwa peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024 bukan termasuk peristiwa yang menyimpan informasi relevan dan kuat bagi para investor disebabkan tidak munculnya perubahan signifikan terhadap volume perdagangan saham pada indeks LQ-45. Secara teoritis, hasil ini menyatakan bahwa tidak semua informasi yang tersebar secara publik akan otomatis menjadikan sinyal yang mendorong aksi investor untuk melakukan investasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal.

Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Praptiwi & Widjatmaka (2021) yang meneliti tentang keterkaitan *trading volume activity* pada berbagai peristiwa pemilu. Sama halnya juga dengan studi yang diteliti oleh Aditha & Adiputra (2020); Nida *et al.* (2020); dan Puspita & Damayanti (2022) yang menghasilkan tidak adanya perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Namun, temuan pada penelitian ini juga memiliki hasil yang berbeda yang ditemukan oleh Trisnadewi & Pradipa (2023); Putri *et al.* (2020); dan Rosman & Yudanto (2022) yang mengungkapkan adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, ditemukannya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa Pemilu Presiden Tahun 2024 memiliki muatan informasi yang akan memicu reaksi dari investor. Peristiwa Pemilu Presiden 2024 dianggap sebagai salah satu peristiwa politik yang penting bagi kestabilan politik dan ekonomi, sehingga menimbulkan adanya pergerakan saham. Tetapi, hasil penelitian ini bisa menjadi tantangan tersendiri untuk pasar semi-kuat yang merupakan implikasi secara teoritis dari teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang berarti pasar tidak sepenuhnya efisien dikarenakan pasar masih membutuhkan waktu dalam merespon informasi yang muncul dari peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024.

Sebaliknya, hasil analisis untuk *trading volume activity* tidak ditemukannya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Tahun 2024 yang mana menunjukkan bahwa tidak terdapat kenaikan yang signifikan pada aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Para investor cenderung *wait and see* untuk berhati-hati dalam melakukan investasi dan tidak mengambil risiko karena bertransaksi pada waktu sekitar peristiwa pemilu terjadi. Berdasarkan *Signalling Theory*, hasil penelitian ini dapat dikategorikan bahwa peristiwa tidak mengandung informasi yang relevan bagi para investor karena tidak menimbulkan perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham pada indeks LQ-45.

Keterbatasan penelitian ini adalah sektor yang diteliti hanya pada LQ45 sehingga sampel terbatas dan pendekatan yang dilakukan untuk pengukuran *expected return* hanya menggunakan *market adjusted model*. Oleh karena itu, diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas cakupan penelitian dengan menfokuskan analisis pada salah satu sektor tertentu di Bursa Efek Indonesia dan menambah periode pengamatan serta bisa mempertimbangkan penggunaan metode perhitungan *expected return* yang berbeda, seperti *mean adjusted model* atau *market model* guna memperoleh hasil yang lebih mendalam dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditha, K. K., & Adiputra, I. M. P. (2020). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Pada Perusahaan LQ45 Pra dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(2), 299–309. <https://doi.org/10.23887/jimat.v11i2.24958>
- Akhadiyah, L., & Isbanah, Y. (2021). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien COVID-19 Pertama di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 979–989. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p979-989>
- Ariani, R., & Kristianto, A. H. (2024). Analisis Volatilitas Harga Saham dan Return Abnormal: Perbandingan Sebelum dan Sesudah Pemilu. *MARGIN ECO: Jurnal Ekonomi Dan Perkembangan Bisnis*, 8(1), 99–110. <https://doi.org/10.32764/margin.v8i1.4514>
- Bangun, D. febriana Br., & Arnita, V. (2024). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 915–924. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1385>
- CNBC Indonesia. (2023). *Lengkap! Ini Tips Cari Cuan Jombo dari Saham di Tahun Politik*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230919005040-128-473521/lengkap-ini-tips-cari-cuan-jombo-dari-saham-di-tahun-politik>
- Dwi, C. (2024). *Pertama dalam Sejarah RI, IHSG Kebakaran Jelang Pilpres*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240213165808-128-513907/pertama-dalam-sejarah-ri-ihsg-kebakaran-jelang-pilpres>
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum dan Sesudah Pengumuman COVID-19 di Indonesia (Event Study Pada Indeks LQ45). *Jurnal EMBA*, 10(1), 1052–1060. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i1.38703>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fidiana, F. (2020). Market Reaction on the Announcement of Elected President (The 2019 Presidential Election in Indonesia). *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 71–87. <https://doi.org/10.33005/jasf.v3i1.77>
- Firlianti, A., & Mildawati, T. (2021). Analisis Perbandingan Holiday Effect Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham pada Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(6), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4046/>
- Ganang Priyambodo, M., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 605–614. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3741>
- Hadiwijaya, C., & Widjaja, I. (2019). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(1), 1–10. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i1.4801>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE-YOGYAKARTA.
- Herlina, A. F., & Heliani. (2022). Pengaruh Peristiwa Penetapan UU Cipta Kerja Terhadap Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability (Studi kasus pada perusahaan Bank BUMN yang terdaftar di indeks LQ45). *SENAKOTA–Seminar Nasional Ekonomi Dan Akuntansi*, 1–13.
- Hernawan, R. F., & Rahadi, R. A. (2022). Apakah Sektor Infrastruktur dan Komoditas Efisien? Analisis Return Abnormal pada Program PEN. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 1–12. <https://doi.org/10.34308/eqien.v9i1.300>
- Indriani, R., & Mariana. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 168–188. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.174>
- Juliana, A., Junaid, M. T., Yuniati, N., & Malik, A. D. (2023). Studi Efisiensi Pasar Bentuk Lemah pada Pasar Modal Indonesia: Sebelum dan Sesudah COVID 19. *AKUNTABEL : Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(1), 18–30. <https://doi.org/10.30872/jakt.v20i1.12894>
- Komisi Pemilihan Umum. (2023). *KPU Tetapkan Tiga Pasangan Calon Presiden dan Wakil Presiden Pemilu 2024*. Komisi Pemilihan Umum. <https://www.kpu.go.id/berita/baca/12081/kpu-tetapkan-tiga-pasangan-calon-presiden-dan-wakil-presiden-pemilu-2024>
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E., & Mudrikah, R. (2020). Stock Market Reaction to Indonesia Presidential and Legislative Election. *Binus Business Review*, 11(2), 91–96. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i2.6302>
- Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., & Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, 4(1), 64–73. <https://doi.org/10.22225/wicaksana.4.1.2020.64-73>
- Nurwika, T., & Ni'am, Z. B. (2023). Analisis Perbandingan Return, Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa January Effect Pada Perusahaan di Indeks IDX 30 Periode 2020-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 838–844. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.451>
- Pajrianti, E., Wardhani, R. S., & Yunita, A. (2024). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Serentak Tahun 2024 (Perusahaan yang Tercatat di IDXBUMN20). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 10592–10604. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11343>
- Praptiwi, R. N., & Widjatmaka, T. (2021). Keterkaitan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Berbagai Peristiwa Pemilu. *REMITTANCE : Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 38–54. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol2no2.134>
- Puspita, A., & Damayanti. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Serentak 17 April 2019 di Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi (Fokus EMBA)*, 1(3), 356–362. <https://doi.org/10.34152/emba.v1i3.637>
- Putri, D. N., Sadalia, I., & Irawati, N. (2020). Analysis of LQ45 Stock Market Index Reaction on Presidential Election 2019. *International Journal of Research and Review (Ijrrjournal.Com)*, 7(3), 463–472. <https://doi.org/10.52403/ijrr>
- Rahayu, H. A., & Desitama, F. S. (2023). Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2019-2022 . *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), 395–411. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i1.3366>
- Reski, M., Indriani, E., Nurabiah, & Munandar, E. H. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilihan Umum 2019. *Jurnal Risma*, 1(3), 95–107. <https://doi.org/10.29303/risma.v1i3.102>
- Rosman, M., & Yudanto, A. A. (2022). Analisis Event Study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581–586. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i4.252>
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (COVID-19) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas SAM Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 7, 407–415. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Sari, D. P., Maradesa, D., & Budiarmo, N. S. (2024). Efisiensi pasar dan mean-reversion di Indonesia. *Manajemen Bisnis Dan Keuangan Korporat*, 2(2), 103–108. <https://doi.org/10.58784/mbkk.114>
- Setyowati, S. A. E., & Hariyati. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. *AKUNESA : Jurnal Akuntansi Unesa*, 10(2), 46–56. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p46-56>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Taufani, M. R. I. (2024). *Apa Itu Indeks LQ45? Simak Kriteria dan Daftar Sahamnya*. CNBC Indonesia . <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240419152221-128-531731/apa-itu-indeks-lq45-simak-kriteria-dan-daftar-sahamnya#:~:text=Indeks%20LQ45%20adalah%20salah%20satu,frekuensi%20perdagangan%20dan%20nilai%20transaksi>.
- Trisnadewi, K. S., & Pradipa, N. A. (2023). Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap Harga Saham IDX80 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 214–223. <https://doi.org/10.55606/jebaku.v3i1.1427>
- Usmar, D. (2021). Transformasi PPKM Terhadap Abnormal Return Sub Industri Farmasi. *Jurnal Sosial Dan Teknologi (SOSTECH)*, 1(11), 1341–1352. <https://doi.org/10.36418/jurnalsostech.v1i11.233>

Yulianti, E., & Jayanti, D. (2019). Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Lemah pada Pasar Modal Indonesia Periode 2014-2017. *GEMA : Jurnal Gentiaras Manajemen Dan Akuntansi*, 11(2), 178. <https://doi.org/10.47768/gema.v11i2.169>