



Signifikansi Penetapan Calon Presiden Indonesia 2024 pada Volume Perdagangan Saham

Shobiro Elsa Safira¹, Kurnia Ekasari², Edi Winarto³

^{1,2,3}Politeknik Negeri Malang, Jl. Soekarno Hatta No.9, Jatimulyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65141

¹shobiroelsa00@gmail.com; ²kurnia.ekasari@polinema.ac.id; ³ediwinarto@gmail.com

*Corresponding author

doi.org/10.33795/jraam.vv7i1.006

Informasi Artikel	
Tanggal masuk	23-10-2023
Tanggal revisi	13-02-2024
Tanggal diterima	31-03-2024

Keywords:

Abnormal Return Index;
LQ45;
Prospect Theory;
Rational Expectation Theory;
Trading Volume Activity.

Kata kunci:

Aktivitas Volume Perdagangan;
Indeks Pengembalian Abnormal;
LQ45;
Teori Ekspektasi Rasional;
Teori Prospek.

Abstract: The Significance of Determining the 2024 Indonesian Presidential Candidates on Stock Trading Volume

Purpose: Examining the effect of the announcement of Anies Baswedan and Ganjar Pranowo as presidential candidates on the level of Abnormal Return and trading volume activity of stocks listed in the LQ-45 Index on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

Method: Using a quantitative event study methodology with secondary sources data

Results: The results showed that there was no statistically significant difference in Abnormal Return before and after the announcement event of the two presidential candidates.

Novelty: this research seeks to explain the above phenomenon, with an observation period of 14 days.

Contribution: this research could be used by investors in investment strategy regarding stock

Abstrak: Signifikansi Penentuan Calon Presiden Indonesia 2024 Terhadap Volume Perdagangan Saham

Tujuan: menguji pengaruh pengumuman Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden terhadap tingkat Abnormal Return dan aktivitas volume perdagangan saham-saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode: Menggunakan metodologi event study kuantitatif dengan sumber data sekunder

Hasil: Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan Abnormal Return yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah acara pengumuman kedua calon presiden.

Kebaruan: Penelitian ini berupaya menjelaskan fenomena di atas, dengan periode pengamatan selama 14 hari.

Kontribusi: penelitian ini dapat digunakan oleh investor dalam strategi investasi di bidang saham.



1. Pendahuluan

Dalam pasar saham, faktor politik merupakan salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan dan diperlukan dalam

pengambilan keputusan investasi karena dapat mempengaruhi harga saham [1,2]. Faktor politik yang paling berpengaruh terhadap pasar saham adalah reformasi politik di suatu negara, dimana perubahan politik akan

mempengaruhi jalannya pembangunan ekonomi dan perubahan kebijakan pemerintah yang tidak dapat dihindari [3]. Kebijakan fiskal pemerintah, yang meliputi peraturan dan penegakan hukum, pajak, subsidi, dan pengeluaran pemerintah, serta kebijakan moneter dan kebijakan perdagangan, terbukti memiliki pengaruh terhadap pasar saham, pemilihan presiden atau perubahan politik telah menjadi salah satu perhatian utama investor di pasar saham.

Salah satu tahapan pemilihan presiden adalah dilakukannya pengumuman nama calon bakal presiden. Pengumuman calon bakal presiden ini dapat mempengaruhi harga saham karena keputusan politik yang dibuat oleh pemerintah atau calon presiden dapat memiliki dampak langsung atau tidak langsung terhadap ekonomi dan bisnis suatu negara. Pasar saham dapat menjadi sangat tidak stabil selama periode perubahan politik yang penting dan menimbulkan tantangan serius bagi para ekonom keuangan [3].

Sementara itu, kegiatan perdagangan saham pada bursa efek merupakan salah satu unsur di sektor ekonomi yang rapuh akibat pengaruh politik. Secara riil kejadian politik tidak mengintervensi pasar saham, tetapi peristiwa ini merupakan suatu informasi yang akan digunakan oleh masyarakat pasar modal sebagai dasar mendapatkan profit dan peristiwa ini dapat berpengaruh dalam pengambilan keputusan. Penelitian yang melihat apakah return dan volatilitas saham dipengaruhi oleh politik banyak dilakukan oleh para peneliti, namun hasilnya beragam. Misalnya di Amerika Serikat (AS), hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar AS mengikuti siklus kepresidenan AS selama empat tahun [4]. Namun, ketidakpastian selama masa pemilu dapat merusak norma-norma dan membawa dampak yang berbeda pada pasar yang sama, contohnya, pemilihan presiden Amerika Serikat tahun 2016 [5,6]. Studi yang dilakukan oleh peneliti lain terkait pemilihan umum federal Australia menunjukkan ketidakpastian politik memiliki pengaruh yang besar terhadap dinamika pasar

keuangan [7]. Sedangkan, penelitian lain juga membuktikan adanya korelasi yang kuat antara pemilu dan pasar keuangan [8]. Penelitian lainnya juga memberikan hasil bahwa dampak pemilihan umum terhadap investor saham adalah signifikan dan dapat dilihat pengaruhnya [9].

Korelasi antara pemilu dan harga saham dapat dilihat dari teori ekspektasi rasional. Ekspektasi rasional menjadi dasar bagi teori pasar efisien harga sekuritas, analisis hiperinflasi, teori pendapatan permanen dan siklus hidup konsumsi, dan desain kebijakan stabilisasi ekonomi. Secara definisi, ekspektasi rasional menghasilkan prediksi kejadian di masa depan yang menyimpang dari hasil aktual hanya karena karena kesalahan independen yang tidak terkait dengan variabel yang digunakan untuk menghasilkan prediksi [10].

Teori ekspektasi rasional menggambarkan bahwa pelaku ekonomi akan membuat keputusan berdasarkan penilaian rasional mereka tentang masa depan. Hal ini menyiratkan bahwa pelaku pasar akan memasukkan faktor politik, termasuk hasil pemilu, ke dalam ekspektasi dan strategi investasi mereka. Memahami bagaimana ekspektasi rasional memengaruhi perilaku pasar saham di Indonesia dapat memberikan wawasan tentang hubungan antara pemilihan umum dan membantu investor dan pembuat kebijakan membuat keputusan yang tepat.

Sementara itu ditinjau dari teori prospek (*prospect theory*) atau *loss-aversion theory*, individu cenderung memilih opsi yang mereka anggap lebih sedikit mengakibatkan kerugian, bahkan jika itu berarti mengorbankan potensi keuntungan [11]. Perilaku menghindari risiko ini mempengaruhi keputusan investasi dan perilaku pasar selama pemilihan umum, karena ketidakpastian politik dapat menimbulkan risiko yang dirasakan. Investor memprioritaskan untuk menjaga sumber daya mereka saat ini daripada mengambil risiko.

Dari sudut pandang hipotesis pasar (*Efficiency Market Hypothesis*) harga aset

keuangan dianggap menunjukkan semua informasi yang tersedia secara publik dengan cepat dan akurat [12]. Dalam pasar yang efisien, harga saham akan merefleksikan semua informasi yang tersedia sehingga tidak mungkin untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten melalui analisis fundamental atau teknikal saja. Jika pasar dianggap efisien, maka pengumuman nama calon presiden yang signifikan akan tercermin dalam perubahan harga pasar secara cepat dan efisien.

Di Indonesia lembaga investasi yang memiliki peran penting di negara adalah pasar modal. Bahkan pasar modal juga sebagai indikator tentang hal-hal yang mungkin akan dan sudah terjadi di dalam pergerakan ekonomi. Hal ini dikarenakan transaksi di pasar modal sangat sensitif dan dipengaruhi oleh isu-isu maupun peristiwa yang terjadi baik di skala mikro perusahaan maupun makro di suatu negara. Pasar modal dapat dikatakan sebagai alat yang dibutuhkan para investor dalam pelaksanaan investasi dana ke perusahaan. Sedangkan investasi dilaksanakan untuk mendapatkan suatu keuntungan di masa depan. Dengan pembelian surat berharga pada pasar modal maka investasi oleh para investor sudah terjadi [13].

Dengan perubahan periode, beberapa saham yang mempunyai nilai bagus akan menemukan waktu dimana harga saham akan tinggi, bahkan bisa dikatakan sangat tinggi. Hal ini dapat menyebabkan masalah likuiditas bagi para emiten perdagangan saham, karena nilai saham yang terlalu tinggi tersebut. Penurunan nilai Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu indikator turunnya likuiditas saham. Pasar modal akan sulit untuk menjual saham yang sangat tinggi, dikarenakan modal yang besar mungkin tidak dimiliki pada semua anggota pasar modal. Sebaliknya, Volume perdagangan yang naik dapat disebabkan oleh frekuensi perdagangan yang naik. Pemeriksaan kesesuaian dengan distribusi normal dan asumsi perlu dilakukan untuk memastikannya. Sumber data sekunder yang dimanfaatkan di studi ini ialah kumpulan

laporan sebelumnya yang mencakup informasi dari berbagai lokasi di seluruh dunia, baik itu dipublikasikan maupun tidak [14].

Turun dan naiknya harga saham dapat memicu return yang tidak normal, dimana abnormal return ialah diterimanya return oleh investor yang hasilnya tidak sama dengan ekspektasi return. Hal ini dapat berakibat pada reaksi pasar yang tinggi. Pengukuran adanya respon pasar dapat dilihat dengan membagi pengembalian abnormal sebelum dan sesudah peristiwa atau tanggal peristiwa. Perubahan pasar juga dapat diukur berdasarkan volume perdagangan, dimana aktivitas volume perdagangan ialah aktivitas pergerakan perdagangan saham yang dipicu akan suatu informasi dari pasar modal [15].

Indeks saham LQ-45 adalah suatu saham dengan kriteria tertentu pada BEI dengan total 45 company. Indeks saham LQ-45 diciptakan untuk melengkapi upaya IHSG pada BEI. Saham indeks LQ-45 telah dipilih melalui beberapa kriteria seleksi. Penilaian indeks tersebut melihat kapitalisasi pasar dan juga likuiditas nya. Per enam bulan sekali saham LQ-45 akan dihitung oleh Divisi Riset Bursa Efek Indonesia. Pengaruh atas pengumuman yang didapat dari faktor eksternal perusahaan yakni adanya penetapan calon presiden Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo baik sebelum dan sesudah pengumuman penetapan tersebut akan menjadi topik pembahasan pada penelitian ini. oleh karena itu peneliti ingin melihat apakah hal tersebut memengaruhi tingkat fluktuasi pada hasil return yang tidak biasa dan aktivitas volume perdagangan yang terdapat di dalam portofolio saham yang tercatat pada Indeks LQ-45 BEI.

Studi terdahulu menunjukkan bahwa hasil pengujian memperlihatkan adanya tingkat rerata perubahan *abnormal return* yang berbeda dan juga rerata volume aktivitas perdagangan yang signifikan sebelum serta setelah pengumuman proses dipilihnya seorang pemimpin negara. Inilah yang menyebabkan peneliti menganggap bahwa

penetapan calon presiden dapat berdampak di abnormal return serta volume aktivitas perdagangan saham. Sebagai hasilnya, peneliti memilih untuk menjadikan keseluruhan saham yang tergolong pada indeks LQ-45 dalam BEI sebagai fokus objek penelitian. Pengumuman calon presiden sering kali menyebabkan fluktuasi harga saham karena investor bereaksi terhadap berita tersebut. Volatilitas ini dapat meningkat selama periode pemilihan presiden dan pengumuman calon presiden tersebut. Pasar saham adalah suatu tempat yang kompleks dan dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk faktor-faktor ekonomi, politik, dan psikologis. Dampak dari pengumuman calon presiden terhadap harga saham bisa bersifat jangka pendek atau jangka panjang, tergantung pada bagaimana pasar menafsirkan dan merespons informasi tersebut sesuai latar belakang yang disampaikan, tujuan studi ini dilakukan ialah menguji apakah perekonomian Indonesia mempunyai dampak perubahan yang dikaitkan dengan terdapatnya perbedaan dalam perubahan abnormal return serta kegiatan jual beli saham indeks LQ-45 sebelum dan setelah pengumuman penunjukan Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden tahun 2024. Hasil penelitian ini kemudian akan dianalisis dengan menggunakan teori ekspektasi rasional dan teori prospek untuk membedakan dengan penelitian yang lain.

2. Metode

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif. Nilai saham *corporate* yang tercatat dalam Indeks LQ-45 dikumpulkan melalui metode pengumpulan data dengan waktu penelitian Anies Baswedan *effect* yakni 22 September (H-7) hingga 12 Oktober 2022 (H+7) dan Ganjar Pranowo *effect* yakni 10 April 2023 (H-7) hingga 05 Mei 2023 (H+7). Data yang dikumpulkan didapatkan dari *website* resmi IDX maupun *Yahoo Finance*. Penelitian ini melibatkan 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Perusahaan-perusahaan ini

harus terdaftar di BEI selama periode penelitian dan juga berada di indeks saham LQ-45 selama periode tersebut. Pemeriksaan kesesuaian dengan distribusi normal dan asumsi digunakan untuk memastikan bahwa data terdistribusi normal. Sumber data sekunder yang dimanfaatkan di studi ini ialah kumpulan laporan yang mencakup informasi dari berbagai lokasi di seluruh dunia, baik itu dipublikasikan maupun tidak [14,15]. Variabel yang terdapat dalam penelitian ini meliputi:

Abnormal return, persamaan yang digunakan guna mencari *abnormal return* yakni:

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

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal Return*

$R_{i,t}$ = *Return* aktual saham periode tertentu

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* atau *return* yang diharapkan.

Individual return saham dan rerata *individual return* saham dikalkulasi dengan menggunakan model sebagai berikut:

$$R_{it} = \text{Ln} \frac{(P_{it})}{(P_{it-1})}$$

Keterangan:

R_{it} = Tingkat pengembalian saham i periode t

P_{it} = Harga penutupan saham i periode t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i periode t-1

Expected Return Saham dimana tingkat pengembalian pada masa mendatang yang menjadi harapan investor. Ukuran *expected return* dapat diukur dengan menggunakan 2 metode yakni menggunakan rata-rata return atau menggunakan return pasar [16]. Konteks *expected return* ini akan diolah dengan model sesuaian pasar serta menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan sebagai dasar yang dihitung

dengan rentang waktu yang dibutuhkan peneliti, kemudian diperoleh luaran rasio *expected return*.

Trading volume activity

diperoleh dengan melakukan perhitungan dari rumus berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ diformulasikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = aktivitas perdagangan saham i

\sum saham i diformulasikan waktu t = jumlah saham i yang diperdagangkan waktu ke t

\sum saham i beredar waktu t = jumlah saham i yang beredar waktu t

Selanjutnya akan dilakukan uji normalitas yang digunakan untuk menguji data normal dan tidak normal. Karena jumlah sampel tidak melebihi 50 maka uji ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dan untuk signifikan levelnya yaitu 0.05. Pengujian dilakukan dengan menggunakan aplikasi *statistic* yakni IBM SPSS *statistic* versi 26. Dalam penelitian ini juga dilakukan uji hipotesis yaitu dengan uji beda, menggunakan uji t berpasangan (*Paired Sample T-test*) serta uji *Wilcoxon*. Tujuannya ialah melihat perbandingan data AR dan TVA yang berlangsung sebelum dan sesudah kegiatan. Uji beda ini memiliki *level of significant* (α) sebesar 0.05. hal ini memiliki arti apabila nilai *significance* (p -value) $\leq \alpha$, maka H_0 asumsi normalitas ditolak, sehingga tampak bahwa terdapat perbedaan signifikan secara statistik baik sebelum maupun setelah perkara. Sebaliknya, jika nilai *significance* (p -value) $> \alpha$, maka H_0 asumsi normalitas diterima, hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan data yang signifikan.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil dan pembahasan penelitian dari penggunaan IBM SPSS *statistic* versi 26. Pertama melakukan pengujian kesesuaian distribusi data (uji normalitas), ini digunakan agar dapat terlihat apakah data yang diuji

memiliki distribusi normal dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Pada uji ini, nilai Signifikansi Asimptotik akan dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0,05$. Data penelitian yang didapat akan dianggap terdistribusi normal ketika nilai signifikansi asimptotiknya $> 0,05$.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Anies Baswedan Effect

Variabel	<i>p</i> -value	Keterangan
AR H-7	0,200	Normal
AR H+7	0,099	Normal
TVA H-7	0,000	Tidak Normal
TVA H+7	0,000	Tidak Normal

Tabel 1 memperlihatkan bahwa data *abnormal return* pada H-7 atau H+7 mempunyai nilai *p*-value lebih tinggi dari 0,05 yang mengindikasikan jika data dapat dianggap mengikuti distribusi normal, sedangkan nilai *p*-value aktivitas *volume* perdagangan baik H-7 serta H+7 menghasilkan nilai $< 0,05$ yaitu tidak normal. Maka untuk analisis *abnormal return* selanjutnya pada uji beda memakai uji t berpasangan dan pada *trading volume activity* memakai uji *Wilcoxon*.

Hasil pengujian kenormalan data Ganjar Pranowo *effect* disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Ganjar Pranowo Effect

Variabel	<i>p</i> -value
AR H-7	0,041
AR H+7	0,000
TVA H-7	0,000
TVA H+7	0,000

Seperti yang terlihat pada Tabel 2 yakni data *abnormal return* H-7 dan H+7 *p*-value $< \alpha$ (0,05), sehingga data yang didapatkan dianggap tidak terdistribusi normal. Demikian pula, nilai signifikansi *trading volume activity* baik H-7 maupun

H+7 juga mempunyai $p\text{-value} < \alpha$ (0,05), menunjukkan bahwa data tersebut mengalami keabnormalan distribusi. Oleh karena itu, analisis berikutnya untuk *abnormal return* dan *volume* aktivitas perdagangan akan mengaplikasikan uji *Wilcoxon* berdasarkan temuan tersebut.

Perbedaan abnormal dalam hasil uji antara periode pra dan pasca pemberitahuan penetapan Capres Anies Baswedan *effect* dalam pengujian uji t berpasangan dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji *Abnormal Return* Anies Baswedan *Effect*

Variabel	$p\text{-value}$	Keterangan
AR H-7	0,109	Tidak ada perbedaan
AR H+7		

Berdasarkan Tabel 3, hasil pengujian perbedaan abnormal return pada saham LQ-45 di BEI antara periode pra dan setelah pemberitahuan penunjukan Anies Baswedan sebagai calon presiden menunjukkan $p\text{-value} = 0,109$, yang mana poinnya melampaui 0,05. Maka, dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan yang bermakna setelah terjadinya peristiwa tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji *Abnormal Return* Ganjar Pranowo *Effect*

Variabel	$p\text{-value}$	Keterangan
AR H-7	0,942	Tidak terdapat perbedaan
AR H+7		

Perolehan dari uji *Wilcoxon* pada data *abnormal return* saham indeks LQ-45 BEI dapat dilihat pada Tabel 4. Hasil dari tabel tersebut memberikan informasi $p\text{-value}$ sebesar 0,942 yang melebihi 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan nyata pada abnormal return yang dihasilkan di antara periode tujuh hari pra dan tujuh hari pasca pemberitahuan penunjukan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden pada tahun 2023.

Tabel 5. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* Anies Baswedan *Effect*

Variabel	$p\text{-value}$	Keterangan
TVA H-7	0,001	Terdapat perbedaan signifikan
TVA H+7		

Tabel 5 menunjukkan hasil dari penerapan uji *Wilcoxon* untuk *Trading Volume Activity* baik H-7 maupun H+7 setelah pengumuman penunjukan Anies Baswedan sebagai calon presiden. Hasilnya menunjukkan nilai $p\text{-value} = 0,001$, angka ini lebih kecil dari 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada saat penunjukan Anies Baswedan sebagai calon presiden dibandingkan dengan ganjar Pranowo. Selanjutnya, dilakukan uji *Wilcoxon* untuk mengidentifikasi adanya varian aktivitas volume perdagangan baik sebelum maupun setelah pemberitahuan penetapan Capres Ganjar Pranowo:

Tabel 6. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* Ganjar Pranowo *Effect*

Variabel	$p\text{-value}$	Keterangan
TVA H-7	0,008	Terdapat perbedaan
TVA H+7		

Tabel 6 memperlihatkan hasil uji beda *Trading Volume Activity* baik H-7 maupun H+7 terkait adanya pengumuman penetapan calon presiden Ganjar Pranowo tahun 2023 menunjukkan hasil $p\text{-value} 0,008 < \alpha$ yang mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan baik sebelum juga setelah pengumuman.

Hasil yang didapat pada studi ini ialah bahwa tidak ada perbedaan yang nyata dalam *abnormal return* saham perusahaan LQ-45 antara periode sebelum (H-7) dan setelah (H+7) pemberitahuan keputusan calon presiden Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo. Hasil tersebut ditampakkan pada analisis uji Paired Sample t-Test, ditemukan nilai sebesar 0,109 yang lebih besar dari

tingkat signifikansi α (0,05). Sementara itu, pada uji Wilcoxon, didapatkan nilai p mencapai 0,942, yang juga melebihi tingkat signifikansi α (0,05).

Selanjutnya, hasil studi mengindikasikan perbedaan kinerja volume perdagangan saham indeks LQ-45 selama rentang pra serta pasca informasi penunjukan Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden. Bukti dari hal tersebut adalah pada hasil uji *Wilcoxon* yakni nilai $p = 0,001$ yang $< 0,05$ untuk Anies Baswedan dan nilai p sebesar 0,008 yang juga Dengan nilai kurang dari 0,05 untuk Ganjar Pranowo. Penelitian ini menguraikan bahwa pengumuman penetapan capres tidak terlalu memberikan dampak terhadap *abnormal return* saham indeks LQ-45. Meskipun Dikemukakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setelah diumumkan Anis ditutup melemah 0,44% ke level 7.009,718 pada sore harinya hal ini mencerminkan sentimen negatif pasar terhadap pengumuman tersebut [17]. Hal ini dimungkinkan karena pengumuman deklarasi calon presiden Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo diyakini tidak menjadi faktor terpenting yang berpeluang menyebabkan perubahan harga saham pada saat kedua nama calon presiden diumumkan, karena para pelaku pasar masih menunggu menunggu hasil dari Pilpres di tahun 2024 nantinya. Investor mungkin khawatir tentang ketidakstabilan politik yang mungkin timbul setelah pemilihan presiden karena tingkat dukungan masih belum jelas apakah calon presiden Anies Baswedan atau Ganjar Pranowo akan memenangkan pemilihan presiden tahun 2024 atau bahkan calon nama lainnya yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Dijelaskan apabila terdapat pemberitahuan atau kejadian yang mengandung informasi yang bernilai, maka pasar akan memberikan *abnormal return* sebagai tanggapan [18]. Sebaliknya, jika pengumuman atau peristiwa tidak memiliki pengumuman yang bernilai, pasar tidak

akan memberikan *abnormal return*. Namun, studi ini tidak berhasil menunjukkan adanya disimilaritas nilai tengah pengembalian abnormal saham pada indeks LQ-45 sebelum dan sesudah pengumuman nominasi Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden. Hasil ini sejalan dengan studi terdahulu yang menegaskan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam nilai tengah pengembalian abnormal saham indeks LQ-45 pra serta pasca informasi Pilpres Indonesia Tahun 2019 [19].

Meskipun demikian, hasil penelitian mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan saham indeks LQ-45 di BEI berbeda baik sebelum maupun setelah pengumuman penetapan Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden. Pada hasil data capres keduanya menandakan adanya perbedaan mean *volume* perdagangan, dimana hasil sesudah *event* tersebut lebih besar dari pada sebelum adanya *event*. Peristiwa ini dimanfaatkan pasar untuk mendapatkan sebuah investasi yang menguntungkan. Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian lainnya yakni pada saat Pilpres di Amerika Serikat 2020 adanya aktivitas *volume* perdagangan yang signifikan selama 15 hari sekitar periode pemilu tersebut [20].

Ditinjau dari teori ekspektasi rasional, maka calon investor akan membentuk ekspektasi mereka berdasarkan semua informasi yang tersedia. Dalam konteks keuangan, teori ekspektasi rasional menunjukkan bahwa investor memiliki akses ke semua informasi yang relevan dan memanfaatkannya secara optimal untuk membentuk ekspektasi mereka mengenai imbal hasil di masa depan. Namun dalam kasus penelitian ini informasi yang relevan terkait dengan dampak secara ekonomi dan regulasi atas pencalonan kedua nama tersebut sebagai calon presiden tidak tersedia secara detil, semuanya masih bersifat prediksi. Dimana hasil ini sesuai dengan hipotesis pasar efisien yang

mengemukakan bahwa harga aset menggambarkan semua informasi yang tersedia, sehingga sulit untuk secara konsisten mendapatkan keuntungan yang tidak normal apabila terdapat asimetri informasi. Hal ini juga bisa diartikan bahwa pasar belum efisien, jika pasar efisien, pengumuman nama calon presiden yang dianggap memiliki dampak signifikan terhadap ekonomi dan bisnis akan tercermin dalam perubahan harga saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya sesuai dengan informasi yang diungkapkan.

Akan tetapi, bila ditinjau dari pandangan teori ekspektasi rasional, hal ini tidak berarti bahwa *abnormal return* tidak dapat terjadi. Jika investor gagal menggunakan semua informasi relevan yang tersedia atau gagal memanfaatkannya secara optimal, maka ekspektasi mereka mungkin tidak rasional secara signifikan. Dalam kasus seperti itu, *abnormal return* berpotensi diperoleh oleh investor yang memanfaatkan informasi yang tersedia dengan lebih baik, meskipun informasi yang diperoleh oleh investor tersebut bisa dikatakan minimum.

Singkatnya, teori ekspektasi ini hanya menunjukkan bahwa investor harus memiliki ekspektasi yang rasional dan berdasarkan semua informasi yang tersedia. Investor dianggap memanfaatkan semua informasi yang ada untuk memprediksi nilai aset dengan rasional. Dengan demikian investor dapat meminimalkan risiko investasi. Informasi yang lengkap membantu investor untuk mengidentifikasi risiko terkait dengan keputusan investasi yang akan diambil. Jika investor tidak memenuhi persyaratan ini, *abnormal return* masih dapat terjadi karena ketidakefisienan informasi atau ketidaksempurnaan pasar lainnya

Jika ada asimetri informasi dimana sekelompok investor memiliki akses pada informasi yang lebih baik daripada investor lainnya, maka kelompok tersebut dapat memiliki keunggulan kompetitif dalam

membuat prediksi harga aset. Hal ini dapat menyebabkan ketidakseimbangan dalam harga pasar, dimana harga tidak sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Sementara ditinjau dari sudut pandang Teori prospek, investor dianggap lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan, dan hal ini dapat memengaruhi preferensi risiko mereka, daripada preferensi mereka terhadap return. Hal ini dapat membuat investor menjual saham saat menghadapi potensi kerugian, bahkan jika prospek jangka panjang saham tersebut positif. Perilaku ini dapat menyebabkan pengembalian *abnormal* untuk saham-saham yang mengalami penghindaran kerugian. Di samping itu, teori prospek juga menunjukkan bahwa cara penyajian informasi dapat memengaruhi keputusan.

Jika seorang investor dihadapkan pada sebuah saham yang memiliki peluang 15% kehilangan senilai 15%, mereka mungkin akan lebih cenderung menjual saham tersebut dibandingkan jika saham yang sama disajikan dengan peluang 85% untuk mendapatkan nilai 15%. Teori prospek dapat membantu menjelaskan mengapa *abnormal return* pasca pengumuman kedua nama calon presiden tersebut tidak terlalu signifikan, hal ini dapat diakibatkan karena terjadinya penghindaran kerugian di samping faktor-faktor lain seperti ketidakefisienan pasar dan asimetri informasi. Berdasarkan teori prospek ini dapat dikatakan bahwa perilaku investor tidak selalu rasional, yang bisa menyebabkan penyimpangan dari efisiensi pasar. Namun, ada juga kemungkinan bahwa perilaku non-rasional ini tercermin pada harga pasar, dengan berasumsi yakni semua investor berperilaku serupa.

4. Kesimpulan

Kesimpulan yang didapatkan berdasarkan dari hasil analisis data pada studi ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dalam pengembalian abnormal pra (H-7) dan pasca (H+7) pengumuman

pencalonan Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori ekspektasi rasional, apabila seorang investor memiliki akses untuk memperoleh informasi yang relevan dan dapat memanfaatkannya secara maksimal, maka ekspektasi mereka dapat membentuk imbal hasil di masa depan. Karena informasi setelah pengumuman tersebut bisa jadi tidak simetri baik terkait program kerja dan regulasi yang akan diterapkan oleh kedua bakal calon presiden tersebut, maka investor cenderung menahan diri dengan mengambil risiko untuk menghindari kerugian dan bersifat lebih sensitif terhadap potensi kerugian daripada potensi keuntungan.

Kontribusi pada penelitian ini adalah, investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk dijadikan bahan rujukan dalam strategi investasi, terutama untuk investor yang membentuk portofolionya menggunakan indeks saham LQ-45

Penelitian ini terbatas dengan hanya mengambil data sebelum dan sesudah pengumuman penetapan calon presiden Indonesia dimana hanya meneliti dua calon kandidat presiden yaitu Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo dikarenakan keterbatasan waktu peneliti. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menganalisis dampak dari pemilihan presiden terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan menggunakan data sebelum dan setelah dilaksanakannya pemilihan umum pada 14 Februari tahun 2024.

Daftar Rujukan

- [1] Savita, Ramesh A. Return Volatility Around National Elections: Evidence from India. *Procedia - Soc Behav Sci* 2015;189:163–8. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.03.210>.
- [2] Buigut S, Masinde B. The Impact of General Elections on Kenya's Tourism, Financial and Media Sector Stock Returns: An Event Study Approach. *J African Bus* 2022;23:497–515. <https://doi.org/10.1080/15228916.2021.1874793>.
- [3] Qin Jing C, Chee R, Chia J. Labuan Bulletin of International Business & Finance Systematic Literature Review On Election And Stock Performance n.d.;21:2600–7894.
- [4] Wong WK, McAleer M. Mapping the Presidential Election Cycle in US stock markets. *Math Comput Simul* 2009;79:3267–77. <https://doi.org/10.1016/j.matcom.2009.05.007>.
- [5] Shaikh I. The 2016 U.S. presidential election and the Stock, FX and VIX markets. *North Am J Econ Financ* 2017;42:546–63. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2017.08.014>.
- [6] Blanchard O, Collins CG, Jahan-Parvar MR, Pellet T, Wilson BA. A year of rising dangerously? The U.S. stock market performance in the aftermath of the presidential election. *J Policy Model* 2018;40:489–502. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.03.004>.
- [7] Smales LA. Political uncertainty and financial market uncertainty in an Australian context. *J Int Financ Mark Institutions Money* 2014;32:415–35. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2014.07.002>.
- [8] Musah G, Domeher D, Musah A. Presidential elections and stock return volatility: evidence from selected sub-Saharan African stock markets. *J Financ Econ Policy* 2023;15:248–62. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2023-0033>.
- [9] Białkowski J, Gottschalk K, Wisniewski TP. Stock market volatility around national elections. *J Bank Financ* 2008;32:1941–53. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.021>.

- [10] Muth JF. Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica* 1961;29:315–35.
- [11] Kahneman BYD, Tversky A. Kahneman 2013. *World Sci Handb Financ Econ Ser* 1979;47:263–91.
- [12] Fama EF. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *J Finance* 1970;25:383–417. <https://doi.org/http://www.jstor.org/stable/2325486>.
- [13] Halim A. Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat; 2005.
- [14] Supomo I, Bambang. Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Bisnis. Yogyakarta: BPFE; 2016.
- [15] Fathurakhman T. Analisis Trading Volume Activity Dan Average Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *J Ilm Mhs Fak Ekon Dan Bisnis* 2020;8:164. <https://doi.org/10.30659/ekobis.18.2.164-173>.
- [16] Jogiyanto H. Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. Yogyakarta: BPFE; 2018.
- [17] Binekasri R. Reaksi Investor Pasca Anies & Ganjar Sah Capres RI 2024 2024.
- [18] Hartono S, Fajri RN. The Effect Of The 17th April 2019 Election On Stock Prices On The Indonesia Stock Exchange. *Int J Econ Bus Accoun* 2020;4:1379–88.
- [19] Raya CJ, Paramita R. S. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return Emiten Sektor Keuangan Sekitar Pemilu 17 April 2019. *J Ilmu Manaj* 2020;8:852. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p852-863>.
- [20] Apriyanto J, Mulyantini S, Nurmatias N. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilihan Presiden Amerika Serikat Tahun 2020. *JIMFE (Jurnal Ilm Manaj Fak Ekon* 2021;7:189–202. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v7i2.3714>.