

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP KEMENANGAN PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA DALAM PILPRES 2019

Yani Riyani ¹⁾, Kartawati Mardiah ²⁾, & Susan Andriana ³⁾

^{1, 2, 3} Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Pontianak

¹ email: yani_nizar@yahoo.com

² email: kartawatimardiah@gmail.com

³ email: susan.a_maylakayla@yahoo.co.id

Abstract

This study aims to determine whether the announcement of the victory of the President of the Republic of Indonesia in Pilpres 2019 caused a reaction on the Indonesian capital market and whether there were differences in market reactions before and after the announcement and whether there were differences in reactions between Shariah shares and non-Sharia shares in Pilpres 2019. This research is an event study with the following research procedures: determine the event window, determine population and sample, collect price data and market capitalization value, calculate actual return, calculate expected return, calculate abnormal return of each stock by reducing actual return with expected return of each stock, calculating the average abnormal return and calculating the standard error, doing descriptive analysis, testing hypotheses using one sample t test analysis, paired sample t-test or Wilcoxon test and interpreting the test results. The population in this study is all issuers who are members of the Bank Sub Sector, amounting to 45 companies. By using purposive sampling, 34 companies were sampled. This study found that first, the Indonesian capital market did not react when the announcement of the victory of the President of the Republic of Indonesia in Pilpres 2019. Second, there was no difference in market reaction due to the announcement of the victory of the President of Indonesia in Pilpres 2019 before and after the announcement of the winner. And there is no difference in market reaction due to the announcement of the victory of the President of the Republic of Indonesia in Pilpres 2019 for shares of Sharia companies with shares of non-Sharia companies. This research contributed empirical about the content information of the announcement that can cause market reacts.

Keywords: market reaction, expected return, actual return, abnormal return

1. PENDAHULUAN

Pasar Modal selaku instrumen ekonomi mengalami perkembangan yang sangat pesat yang didalamnya terjadi perdagangan saham perusahaan. Perdagangan saham tersebut dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa internal maupun eksternal yang menyebabkan pasar bereaksi.

Pasar akan bereaksi jika peristiwa-peristiwa yang mempengaruhinya

mengandung informasi. Semakin mengejutkan peristiwa tersebut maka semakin besar reaksi pasar. Reaksi pasar diproxikan dengan *abnormal return*, nilai *abnormal return* yang semakin menjauhi nilai nol berarti pasar bereaksi kuat terhadap peristiwa, sedangkan nilai *abnormal return* yang semakin mendekati nol berarti reaksi pasar terhadap peristiwa lemah.

Reaksi pasar terhadap peristiwa dapat dianggap sebagai kabar baik (*good news*)

maupun kabar buruk (*bad news*) tergantung pada nilai ekonomis yang dikandungnya. Kabar baik dari peristiwa akan meningkatkan nilai perusahaan, begitu juga sebaiknya kabar buruk dari suatu peristiwa akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

(Hartono, 2016) mengungkap macam peristiwa yang dapat menyebabkan pasar bereaksi yaitu pengumuman yang berhubungan dengan laba, pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman deviden, pengumuman pendanaan, pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, pengumuman investasi, pengumuman ketenaga-kerjaan, pengumuman yang berhubungan dengan hukum maupun pengumuman manajemen direksi.

Tentunya reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa pengumuman tersebut akan berbeda-beda. (Diniar & Kiryanto, 2015) yang meneliti tentang reaksi pasar terhadap pemilihan presiden menghasilkan bahwa pasar bereaksi selama 5 hari sebelum hingga 5 hari sesudah pemilu, dan terjadi reaksi yang positif pada hari ke-4 dan ke-2 sebelum pemilihan presiden. (Katti, 2018), (Kusumayanti & Suarjaya, 2018) menemukan hasil yang senada dengan (Diniar & Kiryanto, 2015). (Katti, 2018) menemukan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa-peristiwa politik nasional yang terjadi. Begitu juga dengan (Kusumayanti & Suarjaya, 2018) yang meneliti peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya *abnormal return* signifikan, yaitu pada H+1, H+3, H+4 dan H+5.

Sementara (Sudewa P. & Sari, 2015) menemukan hasil yang berbeda dengan (Diniar & Kiryanto, 2015), (Katti, 2018), (Kusumayanti & Suarjaya, 2018). (Sudewa P. & Sari, 2015) menemukan

bahwa tidak adanya reaksi pasar pada saat pelaksanaan Pilpres 2014.

Hasil uji beda pada rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu presiden dengan rata-rata *abnormal return* setelah pemilu presiden yang dilakukan oleh (Suhadak & Endang N.P, 2015) menemukan bahwa dengan adanya peristiwa pemilu presiden Indonesia tahun 2014 tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Kemudian (Sihotang & Mekel, 2015) yang meneliti tentang reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman Pemilu Presiden menemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden namun pada *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden.

Hasil penelitian tentang reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman menghasilkan pengaruh yang berbeda-beda, ada yang searah (positif) dan ada yang berlawanan arah (negatif), perbedaan ini memberikan implikasi penafsiran yang berbeda mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa pengumuman. Dengan adanya gap dari hasil penelitian sebelumnya serta untuk memperkaya hasil penelitian yang berhubungan dengan *Signalling Theory* maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berhubungan dengan reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman kemenangan Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019.

Signalling Theory merupakan teori yang melihat pada sinyal-sinyal tentang informasi yang menggambarkan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini signal yang dimaksud adalah Informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa pengumuman pemenang Pilpres 2019, dan karena dalam waktu yang bersamaan dengan Pilpres 2019 terdapat beberapa

informasi peristiwa yang mengarah kepada agama yang dianut oleh masyarakat misalnya peristiwa 212 yang terjadi di Monumen Nasional (MONAS) maka peneliti juga tertarik untuk meneliti apakah reaksi pasar untuk saham Syariah sama dengan reaksi pasar untuk saham yang non Syariah.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah *pertama*, adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh peristiwa pengumuman kemenangan Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019 terhadap pasar modal Indonesia, kedua, untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman, ketiga, untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019 untuk saham perusahaan syariah dengan saham perusahaan yang non syariah.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theori merupakan teori yang melihat pada sinyal-sinyal tentang informasi yang menggambarkan suatu perusahaan. Teori signal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Suatu peristiwa yang berupa pengumuman akan memberikan signal bagi para pelaku pasar untuk menentukan keputusan investasinya yang pada akhirnya menimbulkan reaksi pasar dan akan mempengaruhi harga saham.

Pasar modal akan bereaksi pada peristiwa pengumuman yang mengandung informasi. Reaksi pasar modal dari suatu peristiwa pengumuman diproksikan dengan *abnormal return*. Pasar dikatakan

bereaksi jika *abnormal return* tidak bernilai nol, sedangkan *abnormal return* yang bernilai nol mempunyai arti bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman.

(Hartono, 2016) mendefinisikan *abnormal return* sebagai kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return abnormal*. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya dan dibagi dengan harga sebelumnya sementara *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi dengan metode-metode tertentu. Brown dan Warner (1985) dalam (Hartono, 2016) mengemukakan bahwa metode-metode yang dapat digunakan untuk mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

Suatu peristiwa pengumuman dikatakan mengandung informasi jika terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa pengumuman tersebut yang dapat mengakibatkan pasar bereaksi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return*. Suatu peristiwa pengumuman dikatakan mempunyai kandungan informasi jika terdapat *abnormal return* pada pasar. Dan sebaliknya, suatu peristiwa pengumuman tidak mengandung informasi jika tidak terdapat *abnormal return* pada pasar.

Penelitian tentang pengaruh kandungan informasi dalam sebuah peristiwa terhadap reaksi pasar telah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya dan menghasilkan hasil yang berbeda-beda pula. (Diniar & Kiryanto, 2015) yang

meneliti tentang kandungan informasi pada pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 menemukan *abnormal return* signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu. Sesudah pemilihan presiden *abnormal return* saham lebih rendah dibanding sebelum pemilihan presiden. Jika dilihat berdasarkan reaksi per hari dari investor selama 5 hari sebelum hingga 5 hari sesudah pemilu Pilpres, diperoleh reaksi yang signifikan terjadi pada 4 dan 2 hari sebelum pemilihan presiden yang merupakan reaksi positif dari investor.

(Kusumayanti & Suarjaya, 2018) menghasilkan hasil yang konsisten dengan (Diniar & Kiryanto, 2015). Penelitian (Kusumayanti & Suarjaya, 2018) bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* setelah peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump, dalam Pemilu Presiden Amerika Serikat 2016 pada saham LQ-45. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* dengan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45. *Expected return* dalam penelitian ini dihitung menggunakan *market-adjusted model*. Berdasarkan hasil uji-t ditemukan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya *abnormal return* signifikan, yaitu pada H+1, H+3, H+4, dan H+5.

Begitu juga dengan (Katti, 2018) serta (Barus & Christina, 2014). (Katti, 2018) yang meneliti tentang peristiwa politik yang merupakan salah satu risiko non-ekonomi yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ada *abnormal return* di seputar peristiwa politik nasional. (Barus & Christina, 2014) yang menganalisis pengaruh dari *abnormal return* terhadap harga saham perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008-2012 menemukan bahwa *abnormal return* yang dihitung dengan menggunakan *mean adjusted model*, *market adjusted model*, dan *market model* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Sementara (Sudewa P. & Sari, 2015) menemukan hal yang berbeda dengan (Diniar & Kiryanto, 2015), (Kusumayanti & Suarjaya, 2018), (Katti, 2018) serta (Barus & Christina, 2014). Penelitiannya yang berbentuk *event study* dan bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya reaksi pasar pada saat pelaksanaan pemilihan presiden 2014 serta di sekitar tanggal pelaksanaan pemilihan presiden 2014, yang diukur menggunakan *abnormal return* dengan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 periode Februari-Juli 2014 serta dengan periode pengamatan yang digunakan yaitu selama 7 hari. Teknik analisis yang digunakan yaitu uji *one sample t-test* serta *uji paired sample t-test*. Hasil yang diperoleh menunjukkan tidak adanya reaksi pasar pada saat pelaksanaan Pilpres 2014.

Kemudian (Sihotang & Mekel, 2015) yang meneliti apakah ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilihan Umum Presiden pada tanggal 9 Juli 2014 pada Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Sementara (Suhadak & Endang N.P, 2015)) menemukan hasil yang berbeda dengan (Sihotang & Mekel, 2015). Penelitian (Sihotang & Mekel, 2015) yang meneliti *abnormal return* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Hasil penelitian menunjukkan terdapat

perbedaan rata-rata antara sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia.

Adapun rumusan hipotesis yang akan diuji sebagai berikut:

H1 : Terdapat reaksi pasar pada saat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019.

H2 : Terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa pengumuman kemenangan

Presiden RI dalam Pilpres 2019 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

H3 : Terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019 untuk saham perusahaan Syariah dengan saham perusahaan yang non Syariah.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan *event study*. *Event study* adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya diumumkan. Jika pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman.

Prosedur penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menentukan peristiwa yang akan diamati dan yang diidentifikasi sebagai titik pengamatan. Yang menjadi titik pengamatan dalam penelitian ini adalah pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019 tanggal 22 Mei 2019.
2. Menentukan periode pengamatan (*event window*). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 7 hari sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Presiden.
3. Menentukan populasi dan sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor bank

yang terdiri dari 45 emiten. Sesuai dengan metode pengambilan sampel yaitu purposive sampling maka jumlah sampel sebanyak 34 perusahaan. Dari 34 perusahaan akan kita bagi menjadi 2 kelompok yaitu kelompok saham Syariah dan kelompok saham non Syariah. Kelompok Syariah ada 5 emiten, sedangkan sisanya sebanyak 29 emiten merupakan kelompok saham non Syariah.

4. Mengumpulkan data harga dan nilai kapitalisasi pasar dari masing-masing saham untuk tenggang waktu 7 hari sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019.
5. Menghitung tingkat pengembalian sesungguhnya (*actual return*) dari masing-masing saham untuk tenggang waktu 7 hari sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019.
6. Menghitung *expected return* dari masing-masing saham untuk tenggang waktu 7 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019.
7. Menghitung abnormal return dari setiap saham dengan mengurangi *actual return* dengan *expected return* dari masing-masing saham.
8. Menghitung *rata-rata abnormal return* atau *cumulative abnormal return* dari masing-masing saham maupun secara keseluruhan untuk seluruh periode pengamatan serta menghitung *standard error*nya.
9. Melakukan analisis deskriptif terhadap data.
10. Melakukan uji hipotesis, untuk hipotesis pertama teknik analisisnya menggunakan analisis *one sample t test*, sedangkan untuk hipotesis kedua dan ketiga bila data berdistribusi normal maka teknik analisis yang

digunakan adalah *paired sample t-test* dan bila data berdistribusi tidak normal maka teknik analisis yang digunakan adalah *wilcoxon test*.

11. Melakukan interpretasi terhadap hasil pengujian.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang diproxikan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara return yang terjadi (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* akan diamati selama 7 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019.

Untuk menghitung *abnormal return* digunakan rumus: (Hartono, 2016)

$$RTNi,t = Ri,t - E(Ri,t)$$

Dengan:

$RTNi,t$ = *abnormal return* sekuritas ke-*i* periode peristiwa ke-*t*.

Ri,t = *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*.

$E(Ri,t)$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-*i* untuk periode peristiwa ke-*t*.

Untuk menghitung return realisasi digunakan rumus: (Jogianto, 2016: 648)

$$Ri,t = (Pi,t - Pi,t-1)/Pi,t-1$$

Dengan:

Ri,t = *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*.

Pi,t = Harga sekarang

$Pi,t-1$ = Harga sebelumnya

Sedangkan return ekspektasi dihitung dengan menggunakan Mean-adjusted Model dengan rumus : (Hartono, 2016)

$$E(Ri,t) = \Sigma Ri,t / T$$

Dengan:

$E(Ri,t)$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-*i* untuk periode peristiwa ke-*t*.

$\Sigma Ri,t$ = *return* realisasi sekuritas ke-*i* pada periode estimasi ke-*t*

T = lamanya periode estimasi

Data yang digunakan adalah data harga saham dengan rentang 7 hari sebelum dan sesudah pengumuman pemenang Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019 yaitu dari tanggal 13 Mei sd 21 Mei 2019 (sebelum) dan 23 Mei sd 31 Mei 2019 (sesudah). Data dikumpulkan melalui *website*: (Bursa Efek Indonesia, 2018) dan (Yahoo Finance.com, 2018).

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap yang berupa orang, objek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2003). Yang menjadi populasi dalam penelitian adalah seluruh seluruh emiten yang tergabung dalam Sub Sektor Bank yang berjumlah 45 perusahaan.

Sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi (Kuncoro, 2003). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang menjadi sampel mempunyai data harga saham yang lengkap untuk periode 7 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Berdasarkan *purposive sampling* maka jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan.

Untuk menjawab hipotesis ketiga, sampel sebanyak 34 perusahaan dibagi menjadi 2 kelompok yaitu kelompok 1 adalah bank syariah yang berjumlah 5 bank dan Kelompok 2 adalah bank non syariah yang berjumlah 29 perusahaan.

Sebelum melakukan uji hipotesis maka dilakukan Uji Normalitas guna mengetahui teknik analisis yang akan digunakan. Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random

yang kontinyu. Kurva yang menggambarkan distribusi normal adalah kurva normal yang berbentuk simetris. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test*.

Untuk menjawab hipotesis pertama yaitu apakah terdapat reaksi pasar pada saat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019, menggunakan analisis *One Sampel t-test*. Sedangkan untuk menjawab hipotesis kedua dan ketiga, jika data berdistribusi normal maka teknik analisis yang digunakan adalah *Paired Sample t-test* dan bila data berdistribusi tidak normal maka teknik analisis yang digunakan adalah *Wilcoxon Test*.

Analisis menggunakan program komputer statistik *SPSS for Windows* yang dilakukan dengan cara membandingkan nilai *p value* yang diperoleh masing-masing variabel dengan 5%, jika nilai *p value* $\leq 5\%$ maka hipotesis diterima dan begitu juga sebaliknya jika *p value* $\geq 5\%$ maka hipotesis ditolak.

4. HASIL

Suatu peristiwa pengumuman dikatakan mengandung informasi jika terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa pengumuman tersebut yang dapat mengakibatkan pasar bereaksi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return*. Suatu peristiwa pengumuman dikatakan mempunyai kandungan informasi jika terdapat *abnormal return* pada pasar. Dan sebaliknya, suatu peristiwa pengumuman tidak mengandung informasi jika tidak terdapat *abnormal return* pada pasar.

Untuk menjawab hipotesis pertama yaitu apakah terdapat reaksi pasar pada saat peristiwa pengumuman kemenangan

Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019, menggunakan analisis *One Sampel t-test*. Syarat untuk melakukan *One Sampel t-test* maka data harus terdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		CAR
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0004772
	Std. Deviation	.00510130
Most Extreme Differences	Absolute	.298
	Positive	.199
	Negative	-.298
Test Statistic		.298
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 1 diatas tampak bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, berarti data tidak terdistribusi normal. Karena *One Sampel t-test* mengharuskan data terdistribusi normal maka dilakukan pengobatan melalui transformasi data. Menurut (Ghozali, 2011) data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal dengan cara melihat bentuk dari grafik histogram dari data. Karena bentuk grafik histogram data adalah moderate positive skewness maka bentuk transformasi data yang dilakukan dengan cara SQRT (x) atau akar kuadrat dari data.

Setelah dilakukan transformasi, maka dilakukan uji normalitas kembali atas data yang telah ditrasformasi dengan hasil ditampilkan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test SQRT		
N		21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0336
	Std. Dev	.02033
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.102
	Negative	-.113
Test Statistic		.113
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Dari tabel diatas tampak bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200, nilai ini lebih besar dari 0,05, hal ini dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan uji hipotesis pertama dengan menggunakan *One Sampel t-test* dapat dilakukan.

Hasil *One Sampel t-test* dapat dilihat pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Pertama

One-Sample Test						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
SQRT	.000	20	1.000	.00000094	-.0098484	.0098502

Berdasarkan tabel 3 diatas, tampak bahwa nilai signifikansi sebesar 1, nilai ini lebih besar dari 0,05, berarti hipotesis pertama ditolak atau dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa peristiwa pengumuman pemenang Presiden RI dan Pilpres 2019 tidak menimbulkan reaksi pada pasar modal Indonesia.

Selanjutnya untuk menjawab hipotesis kedua dan ketiga, jika data berdistribusi normal maka teknik analisis yang digunakan adalah *Paired Sample t-test* dan bila data berdistribusi tidak normal maka teknik analisis yang digunakan adalah *Wilcoxon Test*. Analisis menggunakan program komputer statistik *SPSS for Windows* yang dilakukan dengan

cara membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh masing-masing variabel dengan 5%, jika nilai signifikansi $\leq 5\%$ maka hipotesis diterima dan begitu juga sebaliknya jika signifikansi $\geq 5\%$ maka hipotesis ditolak.

Untuk menjawab hipotesis kedua dilakukan uji normalitas dengan hasil yang ditunjukkan pada tabel 5.7 dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum	Sesudah
N		34	34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0133059	-.0199861
	Std. Deviation	.05921006	.06051700
Most Extreme Differences	Absolute	.146	.106
	Positive	.116	.062
	Negative	-.146	-.106
Test Statistic		.146	.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062 ^c	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil uji normalitas diatas, tampak bahwa nilai signifikansi sebelum tanggal pengumuman sebesar 0,062 sedangkan sesudah tanggal pengumuman sebesar 0,200. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 berarti kedua data tersebut terdistribusi normal maka teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis kedua adalah *Paired Sample t-test*.

Hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan *Paired Sample t-test* disajikan pada tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Paired Samples Correlations			
	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	34	-.289	.098

Berdasarkan tabel 5 diatas, tampak bahwa nilai signifikansi sebesar 0.098, nilai ini lebih besar dari 0,05 yang berarti hipotesis ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pada pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah tanggal pengumuman kemenangan Presiden dalam Pilpres 2019.

Selanjutnya untuk menjawab hipotesis ketiga yaitu apakah terdapat perbedaan reaksi antara saham syariah dengan saham non syariah akibat peristiwa pengumuman pemenang Presiden RI dalam Pilpres 2019 maka sebelumnya dilakukan uji normalitas untuk data saham syariah dengan non syariah. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 6 dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Saham Syariah dan Non Syariah

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		Non Syariah	Syariah
N		15	15
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-	-
		.00041053 7651073	.00017137 6193644
	SD	.01002507 0746065	.01450303 1998597
	Most Extreme Differences	Absolute	.159
Positive		.159	.128
Negative		-.106	-.179
Test Statistic		.159	.179
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan Hasil uji normalitas diatas, tampak bahwa nilai signifikansi untuk saham Syariah dan non Syariah sama yaitu sebesar 0,200. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 berarti kedua data tersebut terdistribusi normal maka teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis ketiga adalah *Paired Sample t-test*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan *Paired Sample t-test* disajikan pada tabel 5.10 dibawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Ketiga

		Paired Samples Correlations		
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Non Syariah & Syariah	15	.433	.107

Berdasarkan tabel 7 diatas, tampak bahwa nilai signifikansi sebesar 0.107, nilai ini lebih besar dari 0,05 yang berarti hipotesis ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi antara saham syariah dengan saham non syariah.

5. PEMBAHASAN

Pasar modal akan bereaksi pada peristiwa pengumuman yang mengandung informasi. Reaksi pasar modal dari suatu peristiwa pengumuman diprosikan dengan *abnormal return*. Pasar dikatakan bereaksi jika *abnormal return* tidak bernilai nol, sedangkan *abnormal return* yang bernilai nol mempunyai arti bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman.

Berdasarkan hasil penelitian diatas didapat bahwa pertama, peristiwa pengumuman pemenang Presiden RI dalam Pilpres 2019 tidak menimbulkan reaksi pada pasar modal Indonesia, kedua, tidak terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa kemenangan Presiden RI sebelum dan sesudah periode pengumuman pemenang, ketiga tidak terdapat perbedaan reaksi antara saham Syariah dengan saham non Syariah akibat peristiwa pengumuman pemenang Presiden RI dalam Pilpres 2019. Hasil ini memberikan indikasi bahwa pengumuman pemenang Presiden RI pada Pilpres 2019 tidak memiliki kandungan informasi sehingga reaksi pasar tidak terjadi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sudewa P. & Sari, 2015) yang menyatakan tidak terdapat reaksi pasar pada pemilihan Presiden Republik

Indonesia pada Pilpres 2014 serta tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemenang Presiden RI. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kusumayanti & Suarjaya, 2018) yang meneliti tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kemenangan Donald Trump dalam PIPRES Amerika Serikat 2016 yang menemukan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar dapat dilihat dari abnormal return yang signifikan pada periode pengamatan yaitu pada hari H+1, H+3, H+4, dan H+5.

Secara teoritis, peristiwa politik seperti pengumuman pemenang Presiden merupakan salah satu faktor yang menyebabkan pasar bereaksi karena informasi yang terkandung dalam dinamika politik sebuah negara akan diketahui oleh pelaku pasar (Mayo, 2016). Lebih lanjut (Saputra, 2014) juga menyatakan bahwa pemilihan umum dikategorikan sebagai peristiwa politik yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan karena pemilihan umum merupakan sebuah mekanisme redistribusi kekuasaan yang hasilnya akan menentukan wajah pemerintahan dan orientasi kebijakan negara selama beberapa tahun mendatang.

Hasil penelitian ini yang menemukan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman pemenang Presiden RI dalam Pilpres 2019, hasil ini memberikan indikasi bahwa para pelaku pasar telah memiliki informasi yang salah satunya berasal dari polling yang dilakukan oleh beberapa Lembaga survey sebelum terjadinya pemilihan Presiden sehingga para pelaku pasar telah memiliki informasi yang sama dan informasi tersebut mereka gunakan sebagai pertimbangan mereka dalam membeli dan

menjual saham selama peristiwa pemilihan Pilpres 2019 sehingga pasar tidak bereaksi.

6. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka dapat disimpulkan : pertama, pasar modal Indonesia tidak bereaksi pada saat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019, kedua, tidak terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman pemenang, tidak terdapat perbedaan reaksi pasar akibat peristiwa pengumuman kemenangan Presiden RI dalam Pilpres 2019 untuk saham perusahaan Syariah dengan saham perusahaan yang no Hasil penelitian ini bertentangan dengan *Signalling Theory* yang didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pelaku pasar tidak sama. Suatu peristiwa yang berupa pengumuman akan memberikan signal bagi para pelaku pasar untuk menentukan keputusan investasinya yang pada akhirnya menimbulkan reaksi pasar dan akan mempengaruhi harga saham. berdasarkan keterbatasan penelitian yang peneliti identifikasi maka disarankan untuk penelitian selanjutnya jika berkenan meneliti hal yang sama disarankan untuk memperpanjang periode waktu event window menjadi 10 hari atau bahkan lebih, menggunakan metode yang berbeda dalam menghitung abnormal return misalnya dengan menggunakan market model dan bahkan dapat mencari peristiwa lain misalnya pengumuman dividen dan stock split guna menghindari kebocoran informasi.

7. REFERENSI

Barus, A. C., & Christina. (2014). Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap

- Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(01), 41–50.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat*. PT Bursa Efek Indonesia. <https://www.bei.co.id>
- Diniar, A. H., & Kiryanto, K. (2015). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 97–108. <https://doi.org/10.30659/jai.4.2.97-108>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. (5th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Katti, S. W. B. (2018). Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia. *CAPITAL*, 1(2), 125–134.
- Kuncoro. (2003). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi : Bagaimana Meneliti dan Menulis Thesis*. Erlangga.
- Kusumayanti, K. R., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1713–1741. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p01>
- Mayo, H. B. (2016). *Investments An Introduction*. Cengage Learning.
- Saputra, I. (2014). Analisis Perbedaan Rata-Rata Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014. *Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 76–86.
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 951–960.
- Sudewa P., D. G. O., & Sari, M. M. R. (2015). Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pilpres 2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(3), 465–480.
- Suhadak, A. P., & Endang N.P, M. . W. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), 1–9.
- Yahoo Finance.com. (2018). *Data Historis Harga Saham*. Yahoo.Com. <https://www.yahoofinance.com>