

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini terkait dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga penelitian yang dilakukan saat ini menunjukkan keterkaitan maupun perbedaan dengan objek yang diteliti.

1. Jange Beno (2020)

Studi ini menganalisis dampak peristiwa pemilihan presiden Indonesia pada tahun 2019 terhadap *abnormal return* dan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Informasi yang dipakai dalam penelitian ini didapatkan dari Bursa Efek Indonesia, mencakup jumlah saham yang diperdagangkan, tingkat aktivitas perdagangan saham setiap hari, dan informasi tentang saham perusahaan yang terdaftar dalam industri perbankan. Pengaruh dari kejadian tertentu pada harga saham diamati dalam kurun waktu lima hari sebelum dan setelah tanggal peristiwa tersebut. Dalam studi ini, digunakan uji *one sample t-test* dan uji *paired t-test*.

Hasil studi Jange Beno, (2020) membuktikan bahwa terdapat *abnormal return* selama periode Pilpres 2019, tetapi perbedaannya tidak signifikan secara statistik. Meskipun tidak dapat menunjukkan perbedaan signifikan dalam *abnormal return* atau pergerakan volume pra dan pasca pemilihan Presiden 2019, kemungkinan besar nilai saham perusahaan perbankan di BEI dipengaruhi peristiwa tersebut. Dengan demikian, Pemilihan Presiden 2019 tidak

menimbulkan perubahan signifikan terhadap nilai saham maupun aktivitas perdagangan saham di sektor perbankan.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Data sekunder yang mencakup aktivitas perdagangan saham perusahaan di sektor perbankan digunakan oleh kedua peneliti saat ini dan peneliti sebelumnya.
- b. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu keduanya menerapkan metode *event study* dalam analisisnya.
- c. Peristiwa yang akan diteliti, yaitu keduanya menggunakan peristiwa pemilu.

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Tahun peristiwa pemilu yang diteliti oleh peneliti sebelumnya adalah 2019, sementara peneliti saat ini mengkaji pemilu 2024.
- b. Penelitian sebelumnya, jangka waktu pengamatan berlangsung dalam kurun waktu 5 (lima) hari sebelum dan sesudah kurun waktu tersebut, sementara dalam penelitian saat ini, jangka waktu pengamatan berlangsung selama 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah kurun waktu tersebut.

2. Hartono & Fajri (2020)

Studi ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak pemilu yang dilaksanakan pada 17 April 2019 terhadap pergerakan nilai saham di Bursa Efek Indonesia, dengan fokus utama terhadap saham-saham yang tergabung dalam LQ-45. Data sekunder yang dipakai dalam studi ini meliputi data harian saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pengambilan data dilakukan sepuluh hari sebelum dan

setelah pemilu yang terjadi pada 17 April 2019. Studi ini menggunakan pendekatan uji statistik *t-difference* dan uji *paired t-test* untuk membandingkan nilai t-hitung dengan t-statistik.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Hartono & Fajri (2020) menemukan bahwa, baik sebelum maupun setelah pemilu 17 April 2019, pemilu April 2019 tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai saham di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada entitas yang tercatat pada indeks LQ-45.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Pendekatan analisis data yang dipakai pada penelitian ini adalah keduanya menerapkan uji *Paired t-test*.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian sebelumnya sama-sama menerapkan metode event study dalam analisisnya.

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Jangka waktu pengumpulan data, dimana pada penelitian terdahulu pengumpulan data dilakukan pada 10 (sepuluh) hari sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu, sedangkan pada penelitian sekarang periode pengumpulan data dilakukan pada 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu.
- b. Data perusahaan yang digunakan. Pada penelitian sebelumnya, data yang dipakai terdiri dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45, sedangkan penelitian saat ini memakai data berupa aktivitas perdagangan harian dari Entitas perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Arupi Kusnindar & Yudis Puspitasari (2020)

Studi ini bertujuan untuk mempelajari bagaimana peristiwa politik, khususnya pemilu presiden April 2019, berdampak pada fluktuasi nilai saham pra, saat, dan pasca pemilu. Selain itu, studi ini bertujuan untuk memperdalam pemahaman kita mengenai hubungan antara perubahan nilai saham dalam bursa efek Indonesia dan peristiwa politik. Studi ini memanfaatkan data sekunder dari nilai saham indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diambil dalam jangka waktu sepuluh hari sebelum dan setelah pemilu. Peristiwa politik digunakan sebagai fokus penelitian khususnya pemilu presiden 2019 di Indonesia, sedangkan fenomena dalam studi ini adalah nilai saham sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Sebelum melakukan uji hipotesis, penelitian ini menganalisis data menggunakan uji statistik *Paired T-test* dan ANOVA.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arupi Kusnindar & Yudis Puspitasari (2020) menunjukkan bahwa pasar saham cenderung stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi politik dalam negeri. Meskipun terjadi penurunan harga saham pada beberapa hari sebelum dan setelah pemilu, pasar segera merespons positif setelahnya, menunjukkan bahwa investor memiliki keyakinan bahwa pemilu akan berjalan lancar tanpa gejolak ekonomi dan politik yang signifikan. Dengan demikian, penelitian ini menunjukkan bahwa pemilu presiden 2019 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham di sektor industri di BEI, serta menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia cenderung stabil dalam menghadapi peristiwa politik dalam negeri.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Studi yang dipakai yaitu keduanya memakai metode analisis peristiwa (*event study*).

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Data yang digunakan: Penelitian terdahulu memanfaatkan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45, tetapi penelitian saat ini menggunakan perusahaan di sektor perbankan yang tercatat di BEI.
- b. Jangka waktu pengumpulan data, di mana penelitian sebelumnya mengumpulkan data selama 10 (sepuluh) hari sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu, sementara penelitian saat ini mengumpulkan data selama 7 (tujuh) hari sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu.

4. Sa'diyah & Widagdo (2020)

Studi ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perubahan aktivitas pasar modal sebelum, saat, dan setelah pengumuman hasil Pemilu Presiden Indonesia 2019 dengan melihat perbedaan abnormal return dan trading volume activity (TVA) saham pada tiga periode waktu: sebelum, saat, dan setelah pengumuman hasil pemilu. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari 40 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, dengan periode observasi mencakup satu bulan sebelum hingga satu bulan setelah pengumuman hasil pemilu pada 20 Mei 2019. Peristiwa yang diteliti adalah pengumuman hasil Pemilu Presiden Indonesia pada 20 Mei 2019.

Data dianalisis menggunakan teknik statistik *Repeated Measures ANOVA* untuk menguji perbedaan antara tiga periode pengamatan (sebelum, saat, dan setelah pengumuman). Jika asumsi normalitas tidak terpenuhi, analisis digantikan dengan *Friedman Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada abnormal return (signifikansi 0,173) dan trading volume activity (signifikansi 0,520) sebelum, saat, dan setelah pengumuman. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman hasil pemilu tidak memberikan pengaruh yang kuat terhadap aktivitas pasar modal, karena investor merasa yakin bahwa siapa pun yang terpilih akan berdampak positif bagi negara.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Studi ini dan studi sebelumnya sama-sama meneliti mengenai respon atau reaksi pasar modal pada peristiwa pemilu (pengumuman hasil pemilu).
- b. Studi ini dan studi sebelumnya sama-sama meneliti mengenai respon atau reaksi pasar modal dengan melihat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Sampel yang digunakan, dimana pada studi sebelumnya menggunakan sampel berupa perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45, sedangkan pada studi sekarang menggunakan sampel berupa perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI.
- b. Teknik analisis data yang digunakan, dimana pada studi sebelumnya menggunakan teknik statistik *Repeated Measures ANOVA* dan *Friedman Test*

jika data tidak terdistribusi normal, sedangkan pada studi sekarang menggunakan teknik analisis data berupa *paired sample T-test* jika data terdistribusi normal dan *Wilcoxon signed-rank* jika data tidak terdistribusi normal.

5. Nurvita (2019)

Studi ini berfokus mengidentifikasi adakah respons pasar yang krusial untuk penyampaian hasil Pemilihan Presiden dan Wakil-Presiden Indonesia yang disampaikan pada 21 Mei 2019. Selain itu, studi ini juga berfokus pada tujuan untuk mengevaluasi adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tersebut. Selain itu, studi ini juga bertujuan untuk menilai apakah terdapat kandungan informasi yang terlihat dalam pergerakan nilai saham di sektor konstruksi, telekomunikasi, dan transportasi di sekitar tanggal tersebut. Informasi yang diterapkan dalam studi ini meliputi harga penutupan saham harian dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri konstruksi, telekomunikasi, dan transportasi. Data dikumpulkan dari Februari 2014 hingga Juli 2014. Peristiwa yang dianalisis dalam studi ini adalah peristiwa politik yang terkait dengan Pengungkapan hasil Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden pada 21 Mei 2019.

Dalam studi ini, uji *One Sample T-Test* diterapkan untuk menguji signifikansi dari abnormal return. Selain itu, peneliti juga dapat menggunakan metode statistik lainnya, seperti uji regresi, untuk mengidentifikasi hubungan antara peristiwa politik dan pergerakan nilai saham.

Studi yang dilakukan oleh Nurvita (2019) mengungkapkan adanya *abnormal return* yang terjadi menjelang tanggal pelaksanaan pemilihan presiden dan

berlangsung beberapa hari setelahnya. Temuan serupa juga muncul pada hari sebelum sidang tuntutan hasil pemilihan presiden di Mahkamah Konstitusi (MK), namun tidak terdeteksi pada hari pelaksanaan sidang atau setelahnya. Selain itu, *abnormal return* terjadi pada hari menjelang pelantikan presiden dan wakil presiden terpilih, serta satu hari setelah pelantikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa politik, seperti pemilihan presiden, memengaruhi harga saham di bidang konstruksi, telekomunikasi, dan transportasi.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Studi ini dan studi sebelumnya sama-sama menerapkan metode *event study* dalam analisisnya.
- b. Studi ini dan studi sebelumnya sama-sama meneliti mengenai respon atau reaksi pasar modal pada peristiwa pemilu.

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Data yang digunakan, dimana pada penelitian terdahulu menggunakan data berupa harga penutupan saham harian, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan data berupa aktivitas perdagangan harian sebelum dan sesudah peristiwa pemilu.
- b. Sektor industri yang akan diteliti menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya berfokus pada sektor konstruksi, telekomunikasi, dan transportasi, sementara penelitian ini memusatkan perhatian pada sektor perbankan.
- c. Perbedaan pada periode pengumpulan data yang dilakukan, dimana pada penelitian terdahulu periode pengumpulan data dilakukan sepanjang bulan

Februari 2014 hingga Juli 2014, sedangkan pada penelitian sekarang periode pengumpulan data dilakukan pada 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu.

- d. Metode analisis yang diterapkan dalam studi sebelumnya mengaplikasikan teknik uji *t-statistic* untuk menguji signifikansi dari abnormal return yang terlihat dan juga menggunakan uji regresi untuk mengidentifikasi hubungan antara peristiwa politik dan pergerakan harga saham. Sementara itu, penelitian ini mengaplikasikan teknik analisis data berupa *Paired t-test* untuk mengukur perubahan dalam aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah pemilu.

6. Wahyuni D (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji dampak pemilihan presiden terhadap gejolak ekonomi, khususnya pada Indeks Pasar Saham Indonesia (IHSG). Selain itu, studi ini bertujuan untuk menentukan apakah terdapat perubahan signifikan dalam volatilitas IHSG pra dan pasca pemilihan umum presiden yang berlangsung pada tahun 2009, 2014, dan 2019. Data yang dipakai studi ini ialah IHSG selama periode penutupan harian, mencakup waktu sebelum dan setelah pemilihan umum. Periode pengumpulan data dalam studi ini mencakup 26 (dua puluh enam) hari sebelum dan setelah pemilu tahun 2009; 25 (dua puluh lima) hari sebelum dan setelah pemilu tahun 2014; serta 23 (dua puluh tiga) hari sebelum dan setelah pemilu tahun 2019. Fokus studi ini adalah volatilitas IHSG, dan fenomena yang dianalisis adalah pemilihan presiden tahun 2009, 2014, dan 2019. Untuk menilai perbedaan antara pemilihan presiden dan gejolak ekonomi pada

ketiga pemilu presiden, teknik pengolahan data yang diterapkan adalah *paired sample t-test*.

Hasil penelitian Wahyuni D, (2019) menemukan bahwa pengaruh Pemilihan Presiden terhadap ketidakstabilan ekonomi khususnya ketidakpastian IHSG tidak berubah pada pemilihan umum presiden 2009, 2014, dan 2019. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan pasar untuk "wait and see" keputusan pemimpin yang baru dipilih dengan harapan bahwa kebijakan-kebijakan yang diambil akan berdampak positif pada perekonomian. Oleh karena itu, reaksi pasar cenderung stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh peristiwa politik Pilpres.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Topik yang akan diteliti adalah keduanya mengkaji pengaruh pemilu terhadap perekonomian dalam negeri.
- b. Penelitian ini akan menerapkan teknik analisis *paired sample t-test* untuk menganalisis data.

Perbedaan utama antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terdapat pada:

- a. Jangka waktu yang dipakai dalam penelitian ini hanya mengamati peristiwa pemilu 2024. Sedangkan, penelitian sebelumnya mengamati tiga pemilu yang berbeda: 2009, 2014, dan 2019, maka penelitian ini hanya menggunakan periode pemilu 2024.
- b. Data yang akan dipakai, di mana penelitian sebelumnya memanfaatkan data Indeks Saham Gabungan (IHSG), Sementara itu, penelitian ini memanfaatkan

data aktivitas perdagangan saham dari Entitas yang beroperasi di bidang perbankan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

7. **Mentayani et al., (2016)**

Studi yang dilakukan Ida Mentayani bertujuan untuk memberikan hasil nyata mengenai Pergerakan harga saham perusahaan di sektor jasa keuangan yang tercatat di BEI sebelum dan setelah pemilu presiden 2014. Dengan menitikberatkan pada sektor ini, studi ini berusaha mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan yang berarti dalam nilai saham antara periode sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden 2014. Data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini terdiri atas nilai saham 65 perusahaan yang bergerak di sektor jasa keuangan, yang dibagi menjadi tiga subsektor: pembiayaan, asuransi, dan perbankan. Data dikumpulkan 10 (sepuluh) hari sebelum dan setelah pemilu presiden 2014. Fenomena yang dianalisis adalah nilai saham entitas jasa keuangan yang listing di BEI pada waktu peristiwa. Studi ini menggunakan metode analisis data *Paired-Sample T-Test*.

Hasil dari studi Mentayani et al., (2016) menunjukkan adanya perubahan nilai saham perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di BEI antara periode sebelum dan setelah pemilu presiden 2014.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Data yang digunakan kedua penelitian melibatkan perusahaan di sektor keuangan, tetapi penelitian ini lebih terfokus pada sub-sektor perbankan.

- b. Studi yang digunakan yaitu keduanya menggunakan metode studi peristiwa (*event study*).

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Periode pengumpulan data: Dalam penelitian sebelumnya, data dikumpulkan 10 (sepuluh) hari sebelum dan sesudah pemilu, tetapi dalam penelitian ini, data dikumpulkan 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah pemilu.

8. Octafilia (2016)

Studi ini bertujuan untuk mengkaji reaksi pasar modal terhadap beberapa peristiwa terkait Pemilihan Presiden Indonesia tahun 2014, yaitu Pemilihan Presiden, Pengumuman Hasil Pemilihan, Penetapan Hasil Pemilihan, dan Pelantikan Presiden, dengan menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini mengambil sampel seluruh saham yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 selama periode pengamatan yang mencakup 3 hari sebelum hingga 3 hari setelah setiap peristiwa tersebut.

Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan uji-t dan *Paired Sample T-test* untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tiga peristiwa awal (Pemilu, Pengumuman Hasil Pemilu, dan Penetapan Hasil Pemilu), baik *abnormal return* maupun *trading volume activity* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Namun, pada peristiwa Pelantikan Presiden, *abnormal return* menunjukkan hasil yang signifikan, sedangkan *trading volume activity* tetap tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pelantikan presiden dipersepsikan

sebagai informasi yang penting oleh pasar, sementara peristiwa lainnya tidak memberikan dampak yang berarti pada aktivitas pasar modal.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Kedua penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) sebagai pendekatannya.
- b. Sama-sama menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai indikator untuk melihat apakah terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa terkait pemilihan presiden.
- c. Analisis data yang digunakan sama-sama menggunakan *Paired Sample T-test* untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan.

Perbedaan utama antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terdapat pada:

- a. Sampel data yang digunakan, dimana pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel berupa seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel data berupa seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI.

9. Lie et al., (2015)

Tujuan studi ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis perubahan nilai saham sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia tahun 2014, terutama saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini juga mengeksplorasi apakah peristiwa seperti pemilihan presiden dapat memberikan dampak substansial terhadap nilai saham dan bagaimana informasi ini

dapat memengaruhi keputusan investasi para investor. Studi ini memanfaatkan data historis nilai saham dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data ini dikumpulkan dari bulan Juni hingga Juli 2014. Penelitian ini menyelidiki hubungan antara fluktuasi harga saham dan peristiwa pemilihan presiden Indonesia pada tahun 2014. Prosedur analisis data yang digunakan meliputi analisis *Time Series* dan *Paired Sample t-Test*.

Hasil dari studi yang dilakukan oleh Lie et al., (2015) membuktikan bahwa Pemilihan Presiden Indonesia tahun 2014 menimbulkan efek positif pada harga saham LQ-45, dan para investor disarankan untuk lebih berhati-hati dan waspada terhadap informasi yang ada saat melakukan transaksi saham agar kinerja investasi dapat ditingkatkan.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Topik yang diteliti dalam kedua studi ini serupa, yaitu mengenai fluktuasi nilai saham sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu.
- b. Pendekatannya yang diterapkan dalam kedua studi ini adalah kajian peristiwa (*event study*).

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Sumber data untuk studi ini menggunakan perusahaan-perusahaan dari sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45.

- b. Jangka waktu pengumpulan data, di mana penelitian sebelumnya mengumpulkan data pada bulan Juni hingga Juli 2014, sementara penelitian ini mengambil data selama 7 (tujuh) hari sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu.

10. Chandra (2015)

Tujuan studi ini ialah untuk memahami bagaimana penentuan presiden Indonesia tahun 2014 berdampak pada nilai saham di BEI. Di samping itu, studi ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat *abnormal return* selama periode pemilihan presiden dan apakah ada perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemilu terkait return dan aktivitas volume perdagangan. Studi ini menggunakan data sekunder yang meliputi periode 60 hari sebelum pemilu hingga 3 hari setelah pemilu. Data diperoleh dari pergerakan nilai saham entitas yang terdaftar dalam indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Peristiwa yang dianalisis dalam studi ini adalah pemilihan presiden, pengumuman hasil pemilihan, keputusan konstitusi terkait sengketa pemilihan, pertemuan antara kandidat presiden terpilih dengan pihak lain, dan pelantikan presiden dan wakil presiden. Sementara itu, fenomena yang dianalisis studi ini mengacu pada *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham. *Abnormal return* digunakan untuk mengukur perubahan harga saham yang tidak diharapkan selama periode peristiwa politik yang diteliti. Pada studi ini, analisis data dilakukan dengan memanfaatkan uji *One Sample T-Test* dan *Paired Sample T-Test* untuk menguji signifikansi dari *abnormal return* yang terjadi selama periode pemilihan presiden.

Hasil dari penelitian Chandra (2015) mengungkapkan bahwa pergerakan harga saham sebelum dan setelah pemilu tidak terpengaruh secara signifikan oleh

peristiwa-peristiwa politik yang terjadi selama pemilihan presiden. Meskipun terdapat fluktuasi harga saham yang terlihat dalam abnormal return, tidak ditemukan perubahan yang substansial dalam aktivitas perdagangan saham antara masa sebelum dan setelah peristiwa politik tersebut.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Data yang digunakan pada penelitian yang dilakukan pada penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan aktivitas perdagangan saham.
- b. Studi yang digunakan yaitu keduanya Menggunakan pendekatan analisis peristiwa (*event study*).

Perbedaan utama antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terdapat pada:

- a. Data yang dipakai: Penelitian terdahulu memanfaatkan entitas yang terdaftar di indeks LQ-45, sementara itu, penelitian ini memusatkan perhatian pada aktivitas perdagangan saham harian perusahaan yang berada di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Jangka waktu pengumpulan data yang dilakukan, dimana pada penelitian terdahulu periode pengumpulan data dilakukan pada 60 (enam puluh) hari sebelum dan 3 (tiga) hari setelah pelaksanaan pemilu, sedangkan pada penelitian sekarang periode pengumpulan data dilakukan pada 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu dan pengumuman hasil pemilu.

11. Sari & Jati (2014)

Target dari studi ini adalah untuk menggambarkan bagaimana kejadian-kejadian yang berlangsung di dalam negara Indonesia berpengaruh signifikan

terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia. Penelitian ini menggunakan data IHSG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari bulan Juni hingga November 2014. Di antara peristiwa politik domestik yang dianalisis adalah pelantikan presiden dan wakil presiden, Pernyataan resmi dari KPU mengenai hasil perhitungan suara pemilihan presiden, keputusan MK terkait perselisihan pilpres, pelantikan presiden dan wakil presiden, serta pengumuman menteri Kabinet Kerja 2014. Sementara itu, fenomena yang diteliti adalah pergerakan IHSG, yang mencerminkan kinerja dari saham gabungan. Penelitian ini menerapkan teknik analisis data berupa *paired sample t-test*.

Hasil studi dari Sari & Jati, (2014) membuktikan bahwa peristiwa politik dalam negeri mempunyai dampak yang berarti terhadap Indeks Saham Gabungan Indonesia (IHSG), dan hasilnya berbeda-beda bergantung pada jenis peristiwa politik yang diteliti.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Peristiwa yang diteliti dalam penelitian ini adalah keduanya menggunakan peristiwa pemilihan umum.
- b. Metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menganalisis data.

Perbedaan utama antara studi sekarang dan studi terdahulu terdapat pada:

- a. Pengumpulan data yang dilakukan, dimana pada penelitian terdahulu periode pengumpulan data dilakukan pada Juni-November 2014, sedangkan pada

penelitian sekarang periode pengumpulan data dilakukan pada 7 (tujuh) hari sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu.

- b. Data yang digunakan dalam penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya; penelitian sebelumnya mengandalkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan penelitian ini menggunakan data aktivitas perdagangan harian dari perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

12. Mansur F & Jumaili S (2014)

Studi ini bertujuan untuk menentukan Adakah perbedaan yang signifikan dalam rata-rata nilai saham, return saham, tingkat perdagangan saham, dan selisih harga beli dan jual saham sebelum dan sesudah pemilihan umum. Data yang digunakan untuk analisis dalam penelitian ini mencakup rata-rata nilai saham, return saham, tingkat perdagangan saham, dan selisih harga beli dan jual saham dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi pada industri pertambangan dan tercatat di BEI. Pada studi ini, pengumpulan data dilaksanakan lima (5) hari sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu.

Studi ini menganalisis peristiwa pemilihan umum yang berlangsung pada tahun 2014. Fenomena yang diteliti meliputi rata-rata nilai saham, return saham, tingkat perdagangan saham, dan selisih harga beli dan jual saham sebelum dan sesudah pemilihan umum. Tujuan penerapan analisis statistik t-test dalam penelitian ini adalah untuk membandingkan rata-rata nilai saham sebelum dan setelah pemilihan umum 2014.

Hasil studi dari Mansur F & Jumaili S, (2014) menunjukkan bahwa rata-rata nilai saham sebelum dan setelah pemilihan umum 2014 mengalami perubahan yang

signifikan. Namun, untuk variabel return saham, analisis statistik mengindikasikan bahwa rata-rata return saham sebelum dan sesudah pemilihan umum tahun 2014 tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Penelitian ini dengan penelitian sekarang memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya dalam hal:

- a. Kedua penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) sebagai pendekatannya.
- b. Penggunaan aktivitas volume perdagangan saham sebagai indikator penelitian.

Perbedaan utama antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terdapat pada:

- a. Data yang digunakan dalam penelitian sebelumnya mencakup nilai saham, return saham, tingkat perdagangan saham, dan selisih harga beli dan jual saham, tetapi penelitian saat ini menggunakan data dari aktivitas perdagangan dan *abnormal return* saham harian perusahaan di sektor perbankan.
- b. Periode pengumpulan data terletak pada penelitian sebelumnya yang mengumpulkan data selama 5 (lima) hari sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu, sedangkan penelitian ini mengumpulkan data selama 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Dalam bidang keuangan, teori efisiensi pasar (EMH) yang dikemukakan oleh (Fama, 1970) mengatakan bahwa nilai saham mencerminkan seluruh data yang tersedia untuk publik. Teori ini membahas keterkaitan antara informasi dan harga

atau nilai sekuritas, bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi, serta sejauh mana informasi tersebut dapat memengaruhi pergerakan nilai saham yang terjadi.

Berdasarkan teori ini, efisiensi pasar dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu:

1. *Weak Form*

Nilai saham sekarang mencerminkan seluruh informasi yang terkait dengan nilai dan volume perdagangan sebelumnya, atau dapat dikatakan bahwa nilai saham saat ini telah memperhitungkan semua informasi mengenai nilai dan volume perdagangan di masa lalu.

2. *Semi-Strong Form*

Nilai saham sepenuhnya menggambarkan semua informasi yang tersedia bagi masyarakat umum, yang mencakup berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan prospek masa depan perusahaan.

3. *Strong Form*

Nilai saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik yang bersifat publik maupun yang belum diungkapkan. Informasi non-publik meliputi rencana bisnis yang belum dipublikasikan dan negosiasi akuisisi yang belum diketahui. Laporan keuangan, data ekonomi, dan berita adalah contoh informasi publik.

2.2.2 Event Study

Hartono M (2017) dalam Anita et al, (2021) *Event Study* merupakan studi untuk mengamati respon pasar terhadap suatu peristiwa (*event*). Studi peristiwa bertujuan untuk mengukur bagaimana pasar merespons suatu kejadian atau pengumuman yang mengandung informasi penting. Reaksi pasar terhadap

peristiwa tersebut dapat dianggap positif atau negatif, tergantung pada nilai ekonomis yang terkandung di dalamnya (Nida et al., 2020).

Dalam konteks peristiwa politik, event study dapat digunakan untuk menganalisis bagaimana pasar saham bereaksi terhadap peristiwa politik seperti pemilihan umum, pengumuman kebijakan pemerintah, atau perubahan kepemimpinan. Dimana, hal ini menunjukkan bahwa peristiwa politik dapat mempengaruhi persepsi risiko dan return investasi di pasar modal.

2.2.3 Pemilu

Pemilihan umum, juga dikenal sebagai pemilihan umum, adalah proses demokrasi di Indonesia di mana warga memberikan suara secara langsung untuk memilih anggota legislatif atau pejabat pemerintahan. Mengacu pada UU Nomor 8 Tahun 2012 mengenai Pemilihan Umum, pemilihan anggota DPR, DPD, dan DPRD dilakukan secara langsung, umum, bebas, rahasia, jujur, dan adil sebagai bentuk pelaksanaan kedaulatan rakyat di Negara Kesatuan Republik Indonesia. Setiap lima tahun sekali, penduduk Indonesia menjalankan hak mereka sebagai warga negara untuk memberikan suara wakil mereka dan menyampaikan aspirasi mereka. Pemilu 2024 berlangsung secara serentak dan langsung pada tanggal 14 Februari 2024, masyarakat Indonesia akan memberikan suara untuk menetapkan wakil rakyat serta kepala negara dan wakil kepala negara periode 2024–2029.

Pemilihan di Indonesia diselenggarakan oleh beberapa lembaga, yaitu:

1. Komisi Pemilihan Umum (KPU) bertugas untuk menyelenggarakan Pemilu di tingkat nasional.

2. Badan Pengawas Pemilu (Bawaslu) bertugas untuk memastikan bahwa pemilihan umum berlangsung secara adil dan jujur.
3. Dewan Kehormatan Penyelenggara Pemilu (DKPP) bertugas untuk memastikan bahwa kode etik penyelenggara pemilihan dipatuhi.
4. Mahkamah Konstitusi (MK) Bertugas memutus sengketa hasil Pemilu.

2.2.4 Pasar Modal

Pasar modal merupakan fasilitas di mana individu dapat menginvestasikan dana mereka dengan membeli instrumen keuangan seperti saham dan obligasi (P. Akbar Erica et al., 2019). Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal mencakup penawaran umum dan perdagangan surat berharga, serta entitas bisnis, lembaga, dan individu yang berhubungan dengan efek yang diterbitkan.

Dalam Serfiyani, Purnomo, & Hariyani (2021: 20) pasar modal memiliki empat fungsi utama, yaitu:

1. Pasar modal berperan sebagai penghubung antara pihak yang membeli surat berharga dengan pihak yang menjual surat berharga.
2. Pasar modal memfasilitasi penyaluran dana masyarakat secara profesional.
3. Pasar modal berperan dalam menyediakan beragam instrumen keuangan yang memungkinkan pelaksanaan portofolio.
4. Pasar modal juga memberikan masyarakat kesempatan untuk memiliki saham di perusahaan publik yang berpotensi.

2.2.5 Saham

Saham adalah suatu efek atau suatu bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan umumnya diperdagangkan di pasar modal (Bursa Efek) (Sudirman,

2015: 16). Saham merupakan salah satu bentuk sekuritas yang paling banyak diperdagangkan karena merupakan bukti partisipasi seseorang atau organisasi dalam suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim terhadap aset perusahaan (Serfiyani, Purnomo, & Hariyani, 2021: 20).

Menurut Tandelilin E (2018) Saham dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*Common Stock*) merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dalam bentuk sertifikat. Pemegang saham biasa memiliki hak suara yang proporsional dalam pengambilan keputusan penting perusahaan, termasuk dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, mereka juga berhak mengklaim penghasilan dan aset perusahaan melalui dividen, yang dapat dibagikan dalam bentuk saham baru atau dividen tunai (Tandelilin E, 2018: 31-33).

2. Saham Preferen (*Preferrend Stock*)

Saham preferen adalah jenis sekuritas ekuitas yang memiliki perbedaan dengan saham biasa. Salah satu keunggulannya adalah dividen yang dibayarkan bersifat tetap dan konsisten, serta memiliki prioritas lebih tinggi dibandingkan saham biasa dalam hal distribusi dividen. Saham preferen memiliki karakteristik campuran antara saham biasa dan obligasi. Dari sudut pandang saham biasa, saham preferen menunjukkan kepemilikan dalam perusahaan dan memberikan hak untuk menerima dividen, sedangkan dari sisi obligasi, saham preferen menghasilkan pendapatan tetap

dari dividen yang dibayarkan, serta tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Meskipun saham preferen memiliki beberapa keunggulan, popularitasnya di pasar modal Indonesia terbilang rendah. Hanya sedikit perusahaan yang menerbitkan saham preferen, dan saham ini jarang diperdagangkan antar investor (Tandelilin E, 2018: 36-37).

2.2.6 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah keuntungan atau kerugian yang dihasilkan oleh suatu investasi yang berbeda dari *return* (keuntungan) yang diharapkan (Sambuari et al., 2020). Dalam konteks analisis investasi, abnormal return dihitung sebagai selisih antara return aktual (*actual return*) dan return yang diharapkan (*expected return*) berdasarkan model tertentu, seperti model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) atau model pasar lainnya.

Return aktual (*actual return*) adalah keuntungan yang sebenarnya diterima oleh investor dari suatu investasi, sedangkan return yang diharapkan (*expected return*) adalah keuntungan yang diestimasi berdasarkan model tertentu atau benchmark pasar (Suganda, 2018). *Abnormal return* positif menandakan bahwa return aktual lebih tinggi daripada yang diharapkan investor. Sebaliknya, *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa return aktual lebih rendah dibandingkan return yang diharapkan oleh investor (Hasdwi Putra & Dwija Putri, 2018). Abnormal return sering digunakan untuk menilai kinerja suatu saham atau instrumen keuangan setelah suatu peristiwa terjadi (Putri et al., 2022).

2.2.7 *Trading Volume Activity (TVA)*

Salah satu indikator untuk mengukur tingkat aktivitas pasar adalah aktivitas perdagangan saham. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin banyak transaksi yang berlangsung, yang menunjukkan minat yang tinggi dari investor terhadap saham tertentu (Anita et al., 2021). Volume perdagangan saham adalah alat penting dalam melakukan analisis bagaimana pasar modal merespons informasi terbaru, seperti pengumuman ekonomi, hasil pemilu, atau peristiwa penting lainnya (Anita et al., 2021).

Nilai total dari semua transaksi di mana investor membeli dan menjual saham dalam bentuk uang disebut volume perdagangan. Ini juga dapat digunakan untuk mengukur likuiditas dan tingkat aktivitas pasar; misalnya, aktivitas perdagangan yang besar dapat mengindikasikan bahwa saham tersebut lebih sering diperdagangkan, yang memungkinkan investor untuk lebih mudah membeli atau menjual posisi (Nida et al., 2020).

Aktivitas volume perdagangan juga berfungsi sebagai acuan bagi investor individu untuk mengevaluasi apakah suatu peristiwa dianggap bermanfaat atau tidak. Jika volume perdagangan meningkat signifikan setelah pengumuman berita penting, ini dapat menunjukkan bahwa investor percaya bahwa informasi tersebut akan berdampak positif pada nilai saham di masa depan. Sebaliknya, volume yang rendah saat berita buruk diumumkan dapat menunjukkan ketidakpastian di pasar (Nida et al., 2020).

2.2.8 Hubungan Peristiwa Pemilu dan *Abnormal Return*

Hubungan antara peristiwa pemilu dan abnormal return pada pasar saham menunjukkan bagaimana pasar merespons ketidakpastian politik serta dampak potensial dari perubahan kebijakan yang diharapkan. Abnormal return adalah selisih antara return aktual dan return yang diharapkan berdasarkan kondisi pasar biasa. Peristiwa pemilu sering kali menghasilkan abnormal return karena investor bereaksi terhadap prospek ekonomi baru yang mungkin diimplementasikan oleh pemerintahan baru. Dalam konteks ini, abnormal return dapat mencerminkan sentimen pasar terhadap calon yang menang dan dampak kebijakan yang diprediksi, seperti perubahan dalam perpajakan, regulasi, atau prioritas pengeluaran pemerintah.

Penelitian Yudiawan & Abundanti (2020) menunjukkan bahwa tidak ada reaksi pasar yang signifikan dilihat dari rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden di Indonesia tahun 2019. Namun, terdapat reaksi pasar yang signifikan dilihat dari rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Sementara itu, penelitian (Ratnaningsih, 2020) menemukan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu presiden Indonesia tanggal 21 Mei 2019.

Secara keseluruhan, peristiwa pemilu di Indonesia dapat menghasilkan abnormal return dalam kondisi tertentu, terutama jika hasil pemilu memberikan kejelasan mengenai kebijakan ekonomi yang akan datang. Ini mencerminkan bahwa sentimen investor terhadap calon yang menang dan ekspektasi kebijakan dapat mempengaruhi return saham di sekitar peristiwa pemilu.

2.2.9 Hubungan Peristiwa Pemilu dan *Trading Volume Activity*

Hubungan antara peristiwa pemilu, seperti pemilihan presiden, dan aktivitas volume perdagangan saham sering kali dikaitkan dengan ketidakpastian makro ekonomi serta respons investor terhadap perubahan politik. Pemilu umumnya dipandang sebagai peristiwa politik besar yang membawa ketidakpastian di pasar saham, yang menyebabkan peningkatan aktivitas perdagangan. Investor biasanya menyesuaikan portofolio mereka berdasarkan ekspektasi atau respons terhadap perubahan kebijakan yang mungkin terjadi.

Penelitian Magdalena Saragih et al., (2019) dan (Kirana & Sembel, 2019) menunjukkan bahwa volume perdagangan biasanya meningkat selama periode pemilu, seperti pada pemilu di Indonesia tahun 2004, 2009, 2014, dan 2019. Pada periode ini, aktivitas pasar cenderung tinggi karena tindakan spekulatif atau lindung nilai oleh investor terhadap hasil politik yang tidak pasti. Namun, dampak pemilu terhadap volume perdagangan tidak selalu sama. Misalnya, selama pemilu presiden 2014 di Indonesia, volume perdagangan mencapai puncaknya ketika risiko politik mereda setelah pemilu. Sebaliknya, pada pemilu tahun 2009, dampaknya terhadap volume perdagangan relatif lebih kecil.

Ini menunjukkan bahwa meskipun peristiwa politik seperti pemilu memengaruhi volume perdagangan, tingkat dampaknya bergantung pada variabel tertentu seperti risiko politik, sentimen pasar, dan kepemilikan.

2.2.10 Hubungan Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu dan *Abnormal Return*

Pengumuman hasil pemilu sering kali memengaruhi abnormal return di pasar saham karena adanya informasi baru yang dapat mengubah ekspektasi

investor terkait kebijakan ekonomi dan stabilitas politik. Ketika hasil pemilu diumumkan, pasar biasanya merespons dengan cepat, dan abnormal return dapat tercipta sebagai cerminan reaksi investor terhadap pemerintahan baru. Jika hasil pemilu diharapkan membawa stabilitas atau kebijakan pro-ekonomi, abnormal return bisa menjadi positif karena investor lebih percaya diri untuk berinvestasi. Sebaliknya, jika hasilnya memunculkan ketidakpastian atau risiko politik, abnormal return mungkin menjadi negatif.

Berdasarkan penelitian Zahrotul Amalia & Budi Santosa (2023) menunjukkan bahwa abnormal return dan volume aktivitas perdagangan mengalami perubahan yang berarti sebelum dan sesudah pemilu. Ini menandakan bahwa investor merespons hasil pemilu, yang mencerminkan perubahan dalam persepsi risiko dan return yang diharapkan dari investasi. Hal tersebut juga dibuktikan oleh penelitian Yudiawan & Abundanti (2020) dimana penelitian ini juga mengungkapkan adanya reaksi pasar yang signifikan terhadap peristiwa pemilu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman hasil pemilu menyebabkan perubahan signifikan dalam abnormal return. Hal ini menunjukkan bahwa investor menilai kembali risiko dan peluang investasi berdasarkan hasil pemilu.

Secara keseluruhan, pengumuman hasil pemilu memiliki hubungan penting dengan abnormal return, di mana perubahan ini mencerminkan sentimen pasar terhadap arah kebijakan pemerintahan yang akan datang, terutama dalam konteks pasar yang setengah kuat seperti di Indonesia.

2.2.11 Hubungan Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu dan *Trading Volume Activity*

Pengumuman hasil pemilu biasanya berdampak besar pada aktivitas volume perdagangan karena informasi baru ini mempengaruhi ekspektasi investor terhadap kebijakan dan stabilitas politik. Investor sering mengubah portofolio mereka setelah hasil pemilu diumumkan karena prediksi ekonomi pemerintahan baru. Penelitian (Papatungan & Rahman Mus, 2021) menunjukkan bahwa volume perdagangan sering meningkat setelah hasil diumumkan; ini menunjukkan aktivitas pasar yang meningkat sebagai akibat dari kurangnya ketidakpastian dan arah kebijakan yang lebih jelas.

2.3 Hipotesis Penelitian

H1 : Terdapat reaksi pasar modal pada periode sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu yang tercermin pada rata-rata *abnormal return*.

H2 : Terdapat reaksi pasar modal pada periode sebelum dan setelah pelaksanaan pemilu yang tercermin pada rata-rata *trading volume activity*.

H3 : Terdapat reaksi pasar modal pada periode sebelum dan setelah pengumuman hasil pemilu presiden yang tercermin pada rata-rata *abnormal return*.

H4 : Terdapat reaksi pasar modal pada periode sebelum dan setelah pengumuman hasil pemilu presiden yang tercermin pada rata-rata *trading volume activity*.