

**DAMPAK PERISTIWA PEMILU PRESIDEN INDONESIA 2014
TERHADAP ABNORMAL RETURN DI PASAR MODAL INDONESIA**

Oleh:

Nungky Viana Feranita, S.T., M.M.

Siti Husnul Hotima, S.Sos., M.P.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 terhadap *abnormal return* di pasar modal Indonesia yang direfleksikan dengan adanya *abnormal return* selama periode peristiwa serta adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa.

Data yang terkumpul akan diolah dan selanjutnya dianalisis dengan menggunakan metode *Market Model*. Untuk menguji adanya *abnormal return* selama periode peristiwa dengan menggunakan metode *one sample t-test* (uji t untuk satu sampel) dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa dengan menggunakan metode *paired sample t-test* (uji t untuk dua sampel yang berpasangan) dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil pengujian yang dilakukan dengan SPSS pada tingkat keyakinan 95% menunjukkan bahwa hanya ada satu hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* saham yang signifikan bagi investor yakni pada saat hari ke-5 setelah *event date* (t_{+5}) serta terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

Kata Kunci: Pasar Modal, Studi Peristiwa, *Abnormal Return*

I. PENDAHULUAN

Menurut Rustamadj (2001), pasar modal Indonesia dalam perkembangannya telah menunjukkan sebagai bagian dari instrumen perekonomian, dimana indikasi yang dihasilkannya banyak dipicu oleh para peneliti maupun praktisi dalam melihat gambaran perekonomian Indonesia. Sebagai salah satu instrumen perekonomian, maka pasar modal tidak terlepas dari pengaruh yang berkembang di lingkungannya, baik yang terjadi di lingkungan ekonomi makro maupun ekonomi mikro. Tingkat kepekaan dinamika pasar modal juga akan berkembang sensitivitasnya, tidak hanya dipengaruhi oleh lingkungan ekonomi makro dan mikro saja, akan tetapi lingkungan non ekonomi, termasuk peristiwa-peristiwa kenegaraan yang sarat dengan nuansa politik telah pula mempengaruhi pergerakan pasar modal.

Pada tanggal 9 Juli 2014, akan diselenggarakan Pemilu Presiden Indonesia yang akan memilih

Presiden dan Wakil Presiden. Ini akan menjadi pemilihan Presiden langsung ketiga di Indonesia, dan bagi Presiden yang terpilih akan mempunyai jabatan tersebut pada jangka waktu sampai lima tahun. Kewajiban Presiden Susilo Bambang Yudhoyono secara konstitusional dilarang ikut untuk ketiga kalinya dalam pemilu, dengan demikian pada Pemilu Presiden Indonesia 2014 nanti bangsa Indonesia akan mempunyai Presiden yang baru.

Pemilu Presiden memang tidak mengintervensi pasar modal secara langsung, namun peristiwa tersebut merupakan salah satu informasi yang beredar dan digunakan oleh pelaku pasar modal untuk memprediksi ekonomi ke depan yang akan menentukan *return* yang diharapkan. Informasi tentang Pemilu Presiden akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor di pasar modal. Informasi baik, bisa berdampak positif, demikian sebaliknya informasi buruk akan berdampak negatif bagi pasar modal. Kepekaan dari masing-masing sektor industri maupun pasar modal secara

keseluruhan dengan berbagai karakteristiknya masing-masing memiliki sensitivitas yang berbeda akibat dari perubahan situasi politik yang terjadi.

Penelitian yang berkaitan dengan kejadian politik khususnya tentang pemilihan Presiden terhadap pasar saham telah banyak dilakukan. Smith (2012) yang meneliti bagaimana pemilihan Presiden AS tahun historis menghasilkan *booming* pasar saham, hasilnya Pemilu Presiden AS telah membawa keuntungan saham rata-rata industri Dow Jones dan indeks Standard & Poor's 500. Tetapi hal yang sebaliknya terjadi pada pasar saham Asia, menurut International Business Times (2012) pasar saham Asia menurun menjelang Pemilu Presiden AS meskipun laporan ekonomi menggembirakan dari AS dan China karena investor memilih untuk berhati-hati menjelang Pemilu Presiden AS. Dampak dari Pemilu Presiden AS juga berpengaruh pada pasar saham Kanada dan Meksiko, Nippani et al (2005) menemukan bahwa baik pasar saham Kanada dan Meksiko terkena dampak negatif

selama periode penundaan dalam hasil pemilihan Presiden AS tahun 2000.

Selain Pemilu Presiden AS, juga ada beberapa penelitian dari berbagai negara yang berkaitan dengan pemilihan Presiden. Nezerwe (2013) yang bertujuan untuk menguji hubungan antara dua pemilihan Presiden dan *return* saham di Mesir, hasil penelitian menemukan bahwa kedua pemilu memiliki dampak positif pada *return* saham di Mesir. Saigal (2013) yang menyajikan informasi tentang pertumbuhan di pasar saham Nairobi menyusul pemilihan presiden di Kenya pada bulan Maret 2013, hasil penelitian menemukan bahwa investasi di negara itu melambat selama jangka waktu pemilu tetapi naik lagi setelah pemilu berakhir damai.

Kramer (2012) yang meneliti pertaruhan saham investor Rusia pada pemilihan kembali Putin, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor yakin bahwa Perdana Menteri Vladimir Putin V akan memenangkan pemilu dengan lancar dan dengan cukup legitimasi untuk menghindari ketidakstabilan politik

dan ekonomi jangka pendek. Emerging Markets Monitor (2008) yang melaporkan bahwa Lebanon indeks saham BLOM naik 4,6% menjadi 1.690 pada tanggal 20 April 2008 sebelum pemilihan Presiden yang dijadwalkan pada 13 Mei 2008, hal ini menunjukkan bahwa ini bisa menjadi perkembangan positif yang dapat menyebabkan perubahan lebih lanjut sebagai akibat stimulus politik. Cheng Hung et al (2007) yang meneliti intensitas dan volatilitas pasar saham Taiwan dan pasar valuta asing selama periode pemilihan Presiden, hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa pemilihan Presiden meningkatkan intensitas dan volatilitas dari kedua pasar dengan ukuran lompatan lebih moderat.

Kestabilan politik sangat berpengaruh pada kondisi pasar modal. Kondisi politik yang stabil menandakan kondisi ekonomi dan keamanan yang stabil pula. Dua faktor itu menjadi pertimbangan bagi penanam modal baik asing maupun dalam negeri untuk menanamkan modal. Jika kondisi politik stabil maka kondisi pasar modal akan

meningkat. Begitu pula sebaliknya, ketidakstabilan kondisi politik akan berimbas pada menurunnya gairah di pasar modal.

Berdasarkan pada latar belakang masalah dan penelitian-penelitian yang diuraikan sebelumnya diperoleh gambaran bahwa peristiwa politik khususnya Pemilu Presiden memiliki dampak terhadap fluktuasi harga saham yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* yang dihasilkan atas investasi di pasar modal. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian *event study* mengenai kaitan antara perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan peristiwa yang diteliti yaitu peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014. Penelitian ini bertujuan untuk menguji preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia berdasarkan informasi yang ada dalam lingkungan non ekonomi negara Indonesia.

II. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 mengandung isi informasi (information content) yang direfleksikan dengan adanya abnormal return selama periode peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.
2. Untuk menguji dampak peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 pada abnormal return saham yang direfleksikan dengan adanya perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

III. TINJAUAN PUSTAKA

3.1. Pasar Modal

Menurut Husnan (1996), secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Sedangkan menurut Sartono (1996), pasar modal adalah tempat terjadinya aset keuangan jangka panjang atau long-term financial assets. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Bentuk umum surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal adalah: (a) obligasi, (b) saham preferen, dan (c) saham biasa. Setiap jenis instrumen pasar modal tersebut merupakan bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya yang dapat diperjualbelikan. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh

keuntungan dengan menahan instrumen tersebut.

3.2. Saham

Menurut Husnan (1996), saham sama artinya dengan prospek perusahaan. Kalau para pemodal membeli saham, berarti mereka membeli prospek perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik harga saham tersebut akan meningkat. Memiliki saham berarti memiliki perusahaan. Kalau seseorang memiliki 1% dari seluruh saham yang diedarkan perusahaan, berarti kepemilikannya juga sebesar 1%. Kalau perusahaan berkembang baik, maka nilai perusahaan mungkin meningkat. Sebagai akibatnya nilai investasi kita pada perusahaan tersebut mungkin juga menjadi meningkat. Dalam keadaan tersebut harga saham mungkin naik, menjadi lebih tinggi dari harga pada waktu kita pertama kali membeli. Dikatakan kita memperoleh capital gains. Penghasilan yang dinikmati oleh pembeli saham adalah pembagian dividen ditambah dengan kenaikan harga saham tersebut. Dengan demikian dipandang dari segi kepastian, maka penghasilan

pemilik saham menjadi lebih tidak pasti. Hal ini disebabkan karena pembayaran dividen sendiri akan dipengaruhi oleh prospek perusahaan yang tidak pasti.

3.3. Pasar Modal yang Efisien

Pengertian pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat dan mudah didapat secara murah oleh investor. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham yang tercermin secara cepat dalam harga saham (Nursiam dan Puteranto, 2004).

3.4. Return dan *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2003), return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis.

Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga penting sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Abnormal return (return tidak normal) atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2003). *Abnormal return* dicari dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar (Jogiyanto, 2003). Secara khusus dapat diamati bahwa

kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik.

3.5. *Event Study*

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003). Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima di pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

3.6. Penelitian Terdahulu

Sebagian besar dari *event study* yang dilakukan menggunakan berbagai *event* yang terkait langsung dengan aktivitas ekonomi. Namun ada beberapa *event study* yang mengamati reaksi pasar modal dengan menggunakan berbagai event

yang tidak terkait langsung dengan aktivitas-aktivitas ekonomi.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan yang berkaitan dengan *event study* adalah sebagai berikut:

a. *Event Study* Ekonomi

- 1) Rani et al (2013) yang bertujuan untuk menguji respon pasar saham India terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Penelitian ini menemukan bahwa akuisisi oleh perusahaan India secara signifikan menciptakan kekayaan jangka pendek pada hari pengumuman kepada para pemegang saham perusahaan mengakuisisi. Tampaknya pasar merasakan kegiatan merger dan akuisisi oleh perusahaan India sebagai efisiensi meningkatkan.
- 2) Mazouz et al (2007) yang bertujuan untuk meneliti efek harga saham terkait dengan revisi indeks FTSE 100. Penelitian ini menemukan bahwa kenaikan atau penurunan harga secara bertahap terjadi mulai

sebelum pengumuman dan kembali seperti semula dalam waktu kurang dari dua minggu setelah tanggal revisi indeks.

- 3) Kong et al (2006) yang bertujuan untuk menguji pengaruh pengumuman laba tahunan pada pasar saham China. Penelitian ini menemukan bahwa pengumuman laba menyebabkan peningkatan rata-rata bersyarat return saham pada hari-hari sebelum pengumuman berita dan jatuh setelah itu.

b. *Event Study* Non Ekonomi

- 1) Akrami et al (2012) yang bertujuan untuk menguji pengaruh bulan Ramadhan terhadap saham *abnormal return* perusahaan yang ada di Teheran bursa. Penelitian ini menemukan bahwa bahwa ada pengaruh yang signifikan antara bulan Ramadhan terhadap saham *abnormal return*.
- 2) Broun et al (2010) yang bertujuan untuk meneliti efek

dari serangan teroris 11 September 2001 di pasar saham internasional. Penelitian ini menunjukkan bahwa pasar keuangan bereaksi keras terhadap peristiwa teror tapi kemudian cepat pulih dan segera kembali ke bisnis seperti biasa. Serangan 11 September menjadi satu-satunya peristiwa yang menyebabkan efek jangka panjang di pasar keuangan, terutama dalam hal industri risiko sistematis.

- 3) Suwaryo (2008) yang bertujuan untuk meneliti dampak Pemilu Presiden dan Wakil Presiden tahun 2004 terhadap *abnormal return* investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Pemilu Presiden dan Wakil Presiden telah direspon pasar modal di Indonesia terbukti dengan diperolehnya *abnormal return* investor pada saham LQ45.

3.7. Hipotesis

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Suwaryo (2008) karena memiliki kesamaan meneliti tentang peristiwa di lingkungan politik yaitu Pemilu Presiden Indonesia. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun peristiwa dimana Suwaryo (2008) meneliti Pemilu Presiden Indonesia tahun 2004 sedangkan penelitian ini meneliti Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014. Selain itu, periode penelitian juga berbeda dimana Suwaryo (2008) menggunakan 21 hari periode peristiwa dan tidak ada periode estimasi, sedangkan penelitian ini menggunakan 100 hari periode estimasi dan 11 hari periode peristiwa.

Berdasarkan pada tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis I

H_{a1}: Terdapat *abnormal return* saham selama periode peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

Hipotesis II

H_{a2}: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

IV. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham biasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan bulan Juli 2014. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *judgment sampling* dimana sampel yang diambil adalah saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia yaitu saham perusahaan yang sering terdaftar dalam LQ45 selama 10 periode mulai dari Agustus 2009 sampai dengan Juli 2014. Jumlah saham yang sering terdaftar dalam LQ45 adalah 22 saham.

Data yang terkumpul akan diolah dan selanjutnya dianalisis dengan menggunakan metode *Market Model*. Untuk menguji

adanya *abnormal return* selama periode peristiwa dengan menggunakan metode *one sample t-test* (uji t untuk satu sampel) dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa dengan menggunakan metode *paired sample t-test* (uji t untuk dua sampel yang berpasangan) dengan tingkat signifikansi 5%.

V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**5.1. Hasil Pengujian Hipotesis 1**

Untuk mengetahui tingkat signifikansi dari *abnormal return* saham selama lima hari sebelum sampai dengan lima hari setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 dengan menggunakan metode *one sample t-test* (uji t untuk satu sampel) dengan tingkat signifikansi 5%. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1. Hasil Uji *Abnormal Return* selama Periode Peristiwa

Hari ke-t	AAR	Probabilitas	Keterangan	Kesimpulan
-5	0,000312601	0,894	$p > 0,05$	Ditolak
-4	0,000612004	0,751	$p > 0,05$	Ditolak
-3	-0,000016829	0,994	$p > 0,05$	Ditolak
-2	0,001078534	0,756	$p > 0,05$	Ditolak
-1	-0,00437512	0,231	$p > 0,05$	Ditolak
0	0,002218849	0,545	$p > 0,05$	Ditolak
+1	-0,00230255	0,552	$p > 0,05$	Ditolak
+2	-0,0044281	0,094	$p > 0,05$	Ditolak
+3	-0,00344511	0,268	$p > 0,05$	Ditolak
+4	-0,00052142	0,864	$p > 0,05$	Ditolak
+5	-0,00640867	0,033	$p < 0,05$	Diterima

(Sumber: Data statistik yang diolah, 2014)

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut terlihat bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor selama periode peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 mulai dari t_{-5} sampai dengan t_{+4} . Akan tetapi pada waktu t_{+5} terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor.

Pada waktu sebelum peristiwa tidak terdapat *abnormal return* karena peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 tersebut merupakan peristiwa yang sebelumnya sudah diketahui pelaksanaannya sehingga peristiwa tersebut sudah dapat diantisipasi oleh para pelaku pasar modal.

Pada waktu *event date* juga tidak terdapat *abnormal return* yang

signifikan yang diperoleh investor. Hal ini disebabkan oleh peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 sebenarnya terjadi pada hari Rabu tanggal 9 Juli 2014 yang ditetapkan sebagai hari libur bursa sehingga investor tidak dapat bereaksi terhadap peristiwa tersebut pada hari Rabu. Selain itu, karena hari Rabu tanggal 9 Juli 2014 ditetapkan sebagai hari libur bursa yang berarti tidak dapat dilakukan perhitungan, sehingga untuk keperluan perhitungan maka diasumsikan hari Kamis tanggal 10 Juli 2014 sebagai *event date*. Tetapi setelah dilakukan perhitungan pada hari Kamis, ternyata dampak dari peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 tetap tidak menghasilkan *abnormal*

return yang signifikan bagi investor. Di dalam penelitian ini ada kemungkinan terjadi bias karena adanya perbedaan antara *event date* yang sebenarnya dengan *event date* pengasumsian, mungkin apabila *event date* yang sebenarnya terjadi pada hari bursa maka hasilnya akan berbeda karena reaksi investor langsung bisa terefleksi melalui *return* saham.

Pada waktu setelah peristiwa mulai dari t_{+1} sampai dengan t_{+4} juga tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor. Hal ini terjadi karena penyelenggaraan Pemilu Presiden Indonesia 2014 secara umum berjalan dengan kondusif, aman dan lancar di seluruh wilayah Indonesia. Semua warga negara yang mempunyai hak pilih bisa menggunakan hak pilihnya dengan baik tanpa ada intimidasi-intimidasi yang semula diperkirakan akan mengganggu.

Akan tetapi pada waktu t_{+5} terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor. Hal ini terjadi karena kehadiran *quick count* atau hitung cepat

lembaga survei Pemilu Presiden 2014. Persaingan dalam Pilpres 2014 tak hanya diwarnai persaingan sengit para tim sukses, tapi juga 'perang polling' antar-lembaga survei. Masing-masing kandidat pun mengklaim menjadi pemenang berdasarkan hitung cepat lembaga survei. Lembaga survei seperti LSN, Puskaptis, JSI dan IRC mengunggulkan Prabowo-Hatta. Sebaliknya lembaga seperti Charta Politika, Cyrus Network, CSIS, Polltracking, LSI, IPI, SMRC, LIPI, Alvara, dan Litbang Kompas mengunggulkan Jokowi-Kalla. Kredibilitas lembaga survei ini dipertanyakan lantaran hasilnya berbeda-beda. Informasi dari lembaga survei inilah yang menimbulkan reaksi para investor di pasar modal.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak untuk t_{+5} sampai dengan t_{+4} , karena berdasarkan nilai probabilitas dari hasil pengujian tersebut tidak terdapat *abnormal return* yang diakibatkan peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014. Akan tetapi

H_{a1} diterima untuk t_{+5} sehingga terdapat *abnormal return* saham hanya pada waktu t_{+5} periode peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

5.2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* saham pada

waktu lima hari sebelum dan lima hari setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 dengan menggunakan metode *paired sample t-test* (uji t untuk dua sampel yang berpasangan) dengan tingkat signifikansi 5%. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2. Hasil Uji Perbedaan Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Peristiwa

Sebelum		Setelah	
Hari ke-t	AAR	Hari ke-t	AAR
-5	0,000312601	+1	-0,00230255
-4	0,000612004	+2	-0,0044281
-3	-0,000016829	+3	-0,00344511
-2	0,001078534	+4	-0,00052142
-1	-0,00437512	+5	-0,00640867
Mean	-0,000478	Mean	-0,003421
Std. Deviation	0,0022156	Std. Deviation	0,0022136
Probabilitas	0,008		
Keterangan	p < 0,05		
Kesimpulan	Diterima		

(Sumber: Data statistik yang diolah, 2014)

Berdasarkan tabel 4.2. tersebut diperoleh hasil bahwa *abnormal return mean* 5 hari sebelum peristiwa adalah sebesar -0,000478 dengan deviasi standar sebesar 0,0022156, sedangkan *abnormal return mean* 5 hari setelah peristiwa adalah sebesar -0,003421 dengan deviasi standar sebesar 0,0022136, probabilitas 0,008 dan tingkat signifikansi 5%.

Dengan demikian, berdasarkan nilai probabilitas yang diperoleh dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum peristiwa secara signifikan berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah peristiwa. Hal ini dapat diketahui dengan melihat nilai probabilitasnya yang lebih kecil dari 0,05.

Alasan yang mendasari terjadinya hal tersebut adalah bahwa investor segera memberi tanggapan negatif terhadap perkembangan yang terjadi yakni *quick count* dari beberapa lembaga survei yang hasilnya berbeda-beda, cenderung berpihak kepada pasangan Capres-Cawapres tertentu. Hasil dari *quick count* ini menyebabkan masing-masing pasangan saling meng-klaim kemenangannya dalam Pemilu Presiden 2014. Informasi negatif (*bad news*) ini segera tercermin dalam pergerakan harga di pasar modal yang menyebabkan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} diterima, karena terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Setelah melakukan serangkaian pengujian terhadap ketiga hipotesis maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014, hanya ada satu hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* saham yang signifikan bagi investor yakni pada saat hari ke-5 setelah *event date* (t_{+5}), sedangkan untuk t_5 sampai dengan t_{+4} tidak terdapat *abnormal return* saham yang signifikan. Pada waktu sebelum peristiwa tidak terdapat *abnormal return* karena peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 tersebut merupakan peristiwa yang sebelumnya sudah diketahui pelaksanaannya sehingga peristiwa tersebut sudah dapat diantisipasi oleh para pelaku pasar modal. Pada waktu *event date* tidak terdapat *abnormal return* karena ada kemungkinan terjadi bias dengan adanya perbedaan antara *event date* yang sebenarnya dengan *event*

date pengasumsian. Pada waktu setelah peristiwa t_{+1} sampai dengan t_{+4} tidak terdapat *abnormal return* karena penyelenggaraan Pemilu Presiden Indonesia 2014 secara umum berjalan dengan kondusif, aman dan lancar di seluruh wilayah Indonesia. Sedangkan pada waktu t_{+5} terdapat *abnormal return* karena terjadi 'perang polling' *quick count* antar-lembaga survei, informasi dari lembaga survei inilah yang menimbulkan reaksi para investor di pasar modal.

2. Pada peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014, terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah periode peristiwa karena investor segera memberi tanggapan negatif terhadap perkembangan yang terjadi yakni *quick count* dari beberapa lembaga survei yang hasilnya berbeda-beda. Informasi negatif (*bad news*) ini segera tercermin dalam pergerakan harga di pasar modal yang menyebabkan rata-rata *abnormal return* yang

diperoleh investor berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suwaryo (2008) dimana menurut Suwaryo (2008), rata-rata *abnormal return* saham sebelum peristiwa secara signifikan tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah peristiwa padahal kedua penelitian ini sama-sama meneliti tentang peristiwa politik dalam negeri yaitu Pemilu Presiden Indonesia.

Perbedaan hasil dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya mungkin disebabkan oleh perbedaan tahun terjadinya peristiwa dimana Suwaryo (2008) meneliti Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia tahun 2004, sedangkan penelitian ini meneliti Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014. Pemilu Presiden Indonesia tahun 2004 diikuti oleh lima pasangan Capres-Cawapres dan diselenggarakan

selama dua putaran, sedangkan Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014 hanya diikuti oleh dua pasangan Capres-Cawapres dan hanya diselenggarakan satu kali putaran sehingga Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014 lebih mampu mempengaruhi pasar modal Indonesia.

melakukan penelitian yang lebih komprehensif dengan cara mengambil suatu peristiwa di lingkungan non ekonomi yang berskala nasional lainnya, sehingga bisa lebih terlihat dampaknya terhadap pasar modal Indonesia.

6.2. Saran

Saran untuk penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Sedikitnya sampel yang diambil dalam penelitian ini mungkin menimbulkan beberapa masalah dalam ketidacukupan statistikal dan mengakibatkan hasil penelitian itu belum dapat digunakan sebagai generalisasi. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya perlu mempertimbangkan penggunaan sampel dari seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti berikutnya yang akan melakukan penelitian tentang *event study*, sebaiknya

DAFTAR PUSTAKA

- Akrami, Hamed, Mansour Garkaz, Alireza Mehrazin, Juli 2012, *The Effect of Ramadhan Month on Stocks Abnormal Return of the Companies Accepted in Tehran Stock Exchange*, Journal of Economics & Finance Review, Vol. 2 Issue 5, p45-51.
- Asri, Marwan, Faizal Arief Setiawan, 1998, *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)*, Jurnal KELOLA, No. 18/VII.
- Broun, Dirk, Jeroen Derwall, 2010, *The Impact of Terrorist Attacks on International Stock Markets*, Journal of European Financial Management, Vol. 16 No.4, p585-598.
- Cheng Hung, Jui, Shi-Jie Jiang, Chien-Liang Chiu, 2007, *Jump Risk of Presidential Election: Evidence from Taiwan Stock and Foreign Exchange Markets*, Journal of Applied

- Economics, Vol. 39, p2231-2240.
- Corrado, Charles J., 2011, *Event Studies: A Methodology Review*, Journal of Accounting and Finance, Vol. 51, p207-234.
- Emerging Markets Monitor, 5 Mei 2008, *Lebanon Presidential Election: Could This Be It?*, Article of Emerging Markets Monitor, Vol. 14 Issue 5, p18-18.
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- International Business Times, 5 November 2012, *Asian Stocks Fall Ahead Of US Presidential Election*, Article of International Business Times.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Katoppo, Aristides, 1997, *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Kong, Shuhong, Majid Taghavi, 2006, *The Effect of Annual Earnings Announcements on the Chinese Stock Markets*, Journal of International Advances in Economic Research, Vol 12, p318-326.
- Kramer, Andrew E., 25 Februari 2012, *Russia's Stock Investors Betting on Putin's Re-election*, Article of New York Times, p4.
- Mazouz, Khelifa, Brahim Saadouni, 2007, *The Price Effects of FTSE 100 Index Revision: What Drives The Long-Term Abnormal Return Reversal?*, Journal of Applied Financial Economics, Vol. 17, p501-510.
- Nezerwe, Yvan, 2013, *Presidential Elections and Stock Returns in Egypt*, Review of Business & Finance Studies, Vol. 4 Issue 2, p63-68.
- Nippani, Srinivas, Augustine C. Arize, Summer 2005, *U.S. Presidential Election Impact on Canadian and Mexican Stock Markets*, Journal of Economics and Science, Vol. 29 No. 2, p271-279.
- Nursiam dan Lastiyono Doso Puteranto, April 2004, *Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 1998-2000 (Studi pada PT. Bursa Efek Jakarta)*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3, No. 1.
- Rani, Neelam, Surendra S. Yadav, P.K. Jain, 2013, *Market Response to the Announcement of Mergers and Acquisitions: An Empirical Study from India*, Vision The Journal of Business Perspective, Vol. 17 (1), p1-16.
- Rustamadji, R. Gatot, Agustus 2001, *Analisis Ekspektasi Investor di Bursa Efek Jakarta terhadap Peristiwa Politik (Event Study: Peristiwa Keputusan Memorandum oleh DPR dalam Kasus Buloggate dan Bruneigate)*, Jurnal Usahawan, No. 8.
- Saigal, Kanika, Mei 2013, *Africa: Post-Election Peace Brings New Hopes to Kenya*, Article of Euromoney, Vol. 43 Issue 529, p29-29.
- Sartono, R. Agus, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 1996.

- Smith, Anne Kates, April 2012, *Election Years Bring Stock Gains*, Article of Kiplinger's Personal Finance, Vol 66 Issue 4, p11-12.
- Sunariyah, 2000, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suyanto dan Ch. Ruth Elisabeth, September 2004, *Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Pengujian Kausalitas*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 11, No. 2.
- Suwaryo, Maret 2008, *Dampak Pemilu Presiden dan Wakil Presiden terhadap Abnormal Return Investor*, Jurnal Performance, Vol. 7 No. 2, p1-19.
- Tandelilin, Eduardus, Agustus 2000, *Pasar Modal Indonesia: Problem dan Prospek*, Jurnal Wahana, Vol. 3, No. 2.
- Undang-Undang Pasar Modal, No. 8, Tahun 1995.
- Utami, Wiwik dan Suharmadi, Juli 1998, *Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 1, No. 2.