REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PENGUMUMAN HASIL PEMILIHAN UMUM PRESIDEN 2009 DAN 2014 PADA BURSA EFEK INDONESIA

INDONESIAN CAPITAL MARKET REACTION ON THE ANNOUNCEMENT OF THE RESULT OF PRESIDENTIAL ELECTION IN 2009 AND 2014 AT INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Yoga Satya Purnama[1], Khairunnisa, SE., MM.[2]

[1]Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
[2]Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
[1]yogasatyapurnama@students.telkomuniversity.ac.id [2]khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Peristiwa politik merupakan salah satu faktor non keuangan yang mempengaruhi pasar modal. "Jokowi *effect"* merupakan fenomena yang terjadi menjelang pemilihan umum presiden tahun 2014 dimana Joko Widodo mempunyai rekam jejak yang baik mampu menaikkan nilai tukar rupiah dan indeks LQ45. Berbeda dengan tahun 2009, dimana Susilo Bambang Yudhoyono yang telah menjabat pada periode sebelumnya, kembali mencalonkan diri sebagai presiden. Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 dan.

Variabel independen yang digunakan adalah *abnormal return* dan Risiko. Jumlah sampel 43 perusahaan untuk tahun 2009 dan 42 perusahaan untuk tahun 2014, dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari populasi indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* dan analisis uji beda. Analisis data menggunakan *paired t-test* untuk data berdistribusi normal dan *wilcoxon signed rank test* untuk data tidak berdistribusi normal. Periode pengamatan selama lima hari, yaitu dua hari sebelum peristiwa, satu hari saat peristiwa, dan dua hari setelah peristiwa. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan risiko sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 dan 2014.

Kata kunci : studi peristiwa, *abnormal return*, dan risiko

Abstract

Political event is one of the non-financial factors that affect the capital market. "Jokowi effect" is a phenomenon that happen near presidential election in 2014 where Joko Widodo has a good track record was able to increase Rupiah exchange rate and index LQ45. In contrast to 2009, where Susilo Bambang Yudhoyono was renominated again as the president. This research aims to look at the Indonesian capital market reaction towards the announcement of the result of presidential elections result in 2009 and 2014.

Independent variable used are abnormal return and risk. The samples were 43 companies for 2009 and 42 companies for 2014, by using purposive sampling method from index LQ45 as population. This research uses event study approach and analysis of different test. Data Analysis uses paired t-test for normal distribution of data and the Wilcoxon signed rank test for data that are not normally distributed. Observation period is five days, which is two days prior to event, event day, and two days after the event. The significant level is 5 %.

The results of this research is no difference in abnormal return and risks before and after the announcement of the result of presidential election in 2009 and 2014.

Keywords : *event study, abnormal return, and risk*

1. Pendahuluan

Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. di banyak negara, terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi sumber kemajuan ekonomi. Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat d apat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih [1].

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bida meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi harga [7]. Penulis melakukan penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi yang terjadi di Indonesia, salah satunya adalah peristiwa politik. Pemilihan umum merupakan agenda lima tahunan yang menjadi pesta demokrasi bagi masyarakat Indonesia khususnya, dimana pemilihan umum sangat erat kaitannya dengan politik yang dilakukan oleh partai yang ada dalam mengkampanyekan visi dan misinya agar dipilih oleh rakyat.

Adanya peristiwa pencalonan Ir. Joko Widodo atau lebih akrab disapa Jokowi yang saat itu menjabat sebagai Gubernur Daerah Khusus Indonesia (DKI) Jakarta sebagai Calon Presiden oleh Partai Demokrasi Indonesia Perjuangan (PDIP) pada pemilihan umum 2014 mendapat respon positif hingga membuat indeks LQ45 naik secara signifikan dan juga membuat rupiah menguat saat itu. Hal ini terjadi lagi saat pemilihan umum presiden selesai dilaksanakan, adanya hasil hitung cepat atau *quick qount* yang memenangkan pasangan Jokowi-JK membuat indeks LQ45 naik dan juga menguatkan rupiah saat itu. Jokowi *effect* adalah istilah yang diciptakan media untuk mendeskripsikan pengaruh kepopuleran Jokowi terhadap perpolitikan dan perekonomian Indonesia. Efek dari Jokowi ini dikatakan dapat meningkatkan keinginan investor dalam melakukan penanaman modal di Indonesia karena beliau dinilai mempunyai rekam jejak yang bersih, dekat dengan rakyat, dan tegas.

Pemilihan umum presiden kali ini memiliki keunikan dimana hanya ada dua pasangan calon presiden yang membuat situasi politik menjadi banyak ketidakpastian terkait informasi yang diterima oleh masyarakat. Karna hanya ada dua pasangan calon presiden, hal ini membuat antusiasme masyarakat dalam menggunakan hak pilihnya meningkat dikarenakan mereka merasa lebih mudah untuk menilai dan memilih pasangan calon presiden dan wakil presiden yang sesuai dengan pemikirannya. Berbeda dengan pemilu yang terjadi di tahun 2009 dimana masyarakat lebih tenang dan para investorpun yakin akan lancarnya pemilihan umum yang akan dilangsungkan pada tahun tersebut. Hal ini dikarenakan elektabilitas Susilo Bambang Yudhoyono atau yang akrab disapa SBY cukup tinggi untuk mengalahkan calon presiden lainnya, dimana SBY telah menjabat sebagai presiden di periode sebelumnya dengan cukup baik bagi masyarakat sehingga pasar merasa pemilihan umum saat itu akan berjalan dengan aman dan lancar tanpa adanya kerusuhan dan demonstrasi besar-besaran yang menghambat perekonomian.

Rumusan Masalah

Penulis merumuskan masalah sebagai berikut : "bagaimana *abnormal return* dan risiko pada peristiwa pengumuman hasil pemilu presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014?" Selain itu, "apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan risiko sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilu presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014?".

2. Dasar Teori dan Metodologi

PasarModal

Pasar modal bereperan besar dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu ekonomi dan keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dan (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih [1].

Efisiensi Pasar

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bida meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi harga [7].

Analisis Teknikal

Menurut Tandelilin [7] analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga dan volume. Dalam analisis teknikal, bukti disajikan melalui berbagai indikator dan prinsip dasar antara lain pola-pola (*patterns*), garis *trend* (*trendline*), rata-rata pergerakan, dan momentum harga. Analisis teknikal juga didefinisikan sebagai studi terhadap suatu sekuritas atau pasar secara keseluruhan berdasarkan permintaan dan penawaran [7].

Corporate Action

Menurut Darmadji dan Fakhruddin [1] Tindakan/aksi (*Corporate action*) merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham.

Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang seungguhnya terjadi terhadap *normal return. Normal return* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi [3]. *Abnormal return* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad \text{(i)}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode t
$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk saham i periode t
$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi yang terjadi untuk saham i periode t

Risiko

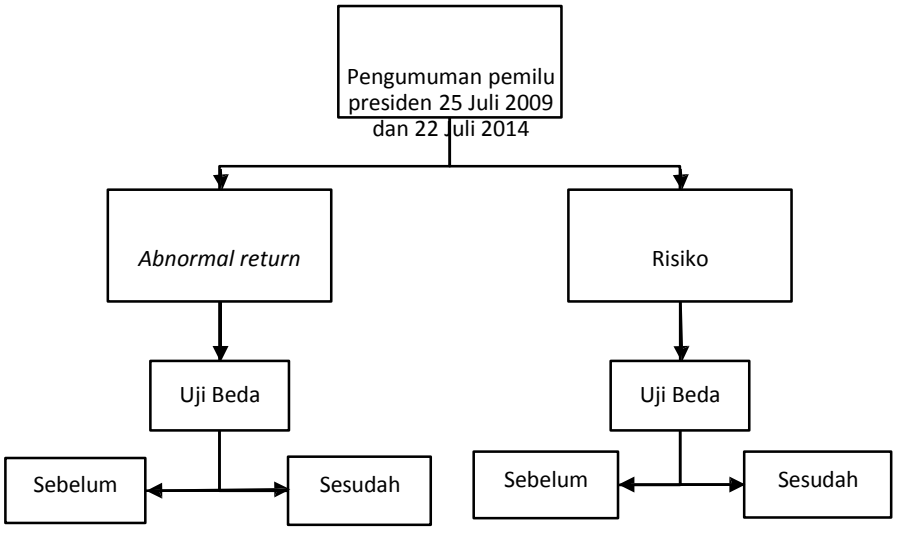
Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas meruapakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu [2]. Menurut Tandelilin [7] Untuk mengestimasi besarnya koefisien beta, bisa digunakan *market model.* Persamaan *market model* bisa diestimasi dengan melakukan regresi antara *return* sekuritas yang akan dinilai dengan *return* indeks pasar. Regresi tersebut akan menghasilkan nilai α_i (merupakan ukuran *return* sekuritas *i* yang tidak terkait dengan *return* pasar) dan β_i (menunjukkan besarnya slope yang mengindikasikan peningkatan *return* harapan pada sekuritas *i* untuk setiap kenaikan *return* pasar sebesar 1%). Persamaan regresi linier sederhana dapat dibentuk dengan menggunakan persamaan:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i \quad \text{(ii)}$$

Keterangan:

R_i = *return* sekuritas i
R_M = *return* indeks pasar
α_i = intersep
β_i = slope
e_i = *random residual erro*

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Jenis Penelitian

Metode yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan perumusan masalah deskriptif komparatif menggunakan pendekatan *event study*. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi [6]. Penelitian ini menjelaskan rumusan masalah komparatif yaitu rumusan masalah penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda [6]. Ditinjau dari jenis masalah yang diteliti, pendekatan dari penelitian ini menggunakan metode *event study*. Menurut Tandelilin [7] *event study* merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman suatu informasi terhadap harga sekuritas, sedangkan menurut Jogiyanto [3] *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Variabel Operasional

Tabel 1 Variabel Operasional

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
1. *Abnormal return*	*Return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. [3]	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$	Rasio
2. Risiko	Untuk mengestimasi besarnya koefisien beta, bisa digunakan *market model*. Persamaan *market model* bisa diestimasi dengan melakukan regresi antara *return* sekuritas yang akan dinilai dengan *return* indeks pasar. [7]	$R = \alpha_1 + \beta R_m + \varepsilon$	Rasio

Event period atau jendela pengamatan peristiwa dalam penelitian ini yaitu selama lima hari kerja Bursa, yang terdiri dari dua hari sebelum pengumuman, satu hari saat pengumuman, dan dua hari setelah pengumuman. Jendela pengamatan ini singkat dikarenakan peneliti ingin menguji kecepatan reaksi pasar terhadap informasi dari pengumuman hasil pemilihan umum presiden, selain itu peneliti ingin mengurangi adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi variabel penelitian agar tidak bias informasi yang didapat dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Peneliti menentukan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ 45 saat periode pengamatan yaitu indeks LQ 45 periode Februari – Juli 2009 dan Februari – Juli 2014. Kemudian, perusahaan tidak melakukan *corporate action* selama periode pengamatan. Setelah mengeliminasi perusahaan yang melakukan *corporate action* dari populasi didapatlah sampel penelitian sebanyak 42 perusahaan pada tahun 2009 dan 37 perusahaan pada tahun 2014 yang dapat dilihat pada lampiran 1. Proses penetuan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 2 dan 3 berikut:

Tabel 2 Sampel Penelitian pada Perusahaan Indeks LQ45 periode Februari 2009 – Juli 2009 di Bursa Efek Indonesia

Jumlah populasi perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ 45 periode Februari 2009 – Juli 2009	45
Dikurangi	
Jumlah perusahaan yang melakukan *corporate action*	(3)
Jumlah perusahaan pada indeks LQ45 yang dijadikan sampel penelitian periode Februari 2009 – Juli 2009	42

Tabel 3 Sampel Penelitian pada Perusahaan Indeks LQ45 periode Februari 2014 – Juli 2014 di Bursa Efek Indonesia

Jumlah populasi perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ 45 periode Februari 2014 – Juli 2014	45
Dikurangi	
Jumlah perusahaan yang melakukan *corporate action*	(8)
Jumlah perusahaan pada indeks LQ45 yang dijadikan sampel penelitian periode Februari 2014 – Juli 2014	37

Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sarwono [5] data sekunder ialah data yang sudah diproses oleh pihak tertentu sehingga data tersebut sudah tersedia saat kita memerlukannya. Data yang dikumpulkan adalah informasi dari publikasi peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden yang menjadi objek penelitian, data perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, harga

saham harian perusahaan tersebut selama peiode pengamatan, dan indeks harga saham gabungan selama periode pengamatan

3. Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return* pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 25 Juli 2009

	t-2	t-1	t=0*	t+1	t+2
MIN	**-0,02842**	**-0,02668**		**-0,03066**	**-0,15177**
MAX	**0,06041**	**0,03764**		**0,09526**	**0,08066**
MEAN	**0,0037598**	**-0,0016831**		**0,0002380**	**0,0023851**
S.DEVIASI	**0,02302151**	**0,01687081**		**0,02434552**	**0,03353215**

(*)tanggal 25 Juli 2009 jatuh pada hari Sabtu, sehingga tidak terdapat aktivitas pada bursa.

Nilai *abnormal return* terkecil pada t-2 terdapat pada saham BNII sebesar -0,02842, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham INCO dan INDF sebesar 0,06041. *Mean abnormal return* pada t-2 sebesar 0,0037598 dengan standar deviasi sebesar 0,02302151. Nilai *abnormal return* terkecil pada t-1 terdapat pada saham BNGA sebesar -0,02668, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham MEDC sebesar 0,03764. *Mean abnormal return* pada t-1 sebesar -0,0016831 dengan standar deviasi sebesar 0,01687081.

Nilai *abnormal return* terkecil pada t+1 terdapat pada saham ASII sebesar -0,03066, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham UNVR sebesar 0,09526. *Mean abnormal return* pada t+1 sebesar -0,0002380 dengan standar deviasi sebesar 0,02434552. Nilai *abnormal return* terkecil pada t+2 terdapat pada saham BNGA sebesar -0,15177, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham CTRA sebesar 0,08066. *Mean abnormal return* pada t+2 sebesar 0,0023851 dengan standar deviasi sebesar 0,03353215.

Tabel 5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return* pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 22 Juli 2014

	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2
MIN	**-0,02206**	**-0,01726**	**-0,03456**	**-0,02180**	**-0,04906**
MAX	**0,04158**	**0,04872**	**0,02428**	**0,05365**	**0,04547**
MEAN	**0,0034513**	**0,005438**	**-0,00379**	**0,001269**	**-0,00121**
S. DEVIASI	**0,0121708**	**0,0145923**	**0,013255**	**0,012789**	**0,021404**

Nilai *abnormal return* terkecil pada t-2 terdapat pada saham MNCN sebesar -0,02206, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham MAIN sebesar 0,04158. *Mean abnormal return* pada t-2 sebesar 0,0034513 dengan standar deviasi sebesar 0,0121708. Nilai *abnormal return* terkecil pada t-1 terdapat pada saham TBIG sebesar -0,01726, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham WIKA sebesar 0,04872. *Mean abnormal return* pada t-1 sebesar 0,005438 dengan standar deviasi sebesar 0,0145923.

Nilai *abnormal return* terkecil pada t=0 terdapat pada saham LSIP sebesar -0,03456, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham TBIG sebesar 0,02428. *Mean abnormal return* pada t=0 sebesar -0,00379 dengan standar deviasi sebesar 0,013255. Nilai *abnormal return* terkecil pada t+1 terdapat pada saham WIKA sebesar -0,02180, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham MLPL sebesar 0,05365. *Mean abnormal return* pada t+1 sebesar 0,001269 dengan standar deviasi sebesar 0,012789. Nilai *abnormal return* terkecil pada t+2 terdapat pada saham CTRA sebesar -0,04906, sedangkan nilai *abnormal return* terbesar terdapat pada saham ITMG sebesar 0,04547. *Mean abnormal return* pada t+2 sebesar -0,00121 dengan standar deviasi sebesar 0,021404.

Tabel 6 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Risiko (Beta) pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 25 Juli 2009

	t-2	t-1	t=0*	t+1	t+2
MIN	**-0,061679**	**-9,47225**		**-136,72748**	**-79,39277**
MAX	**4,10992**	**17,06839**		**60,81052**	**47,96727**
MEAN	**1,0727159**	**2,0930**		**-1,3753877**	**2,10351**
S.DEVIASI	**1,19796276**	**6,34632**		**40,3501034**	**23,021171**

(*)tanggal 25 Juli 2009 jatuh pada hari Sabtu, sehingga tidak terdapat aktivitas pada bursa.
Sumber: data diolah, 2014

Nilai risiko terkecil pada t-2 terdapat pada saham CPIN sebesar -0,61678, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham INCO dan INDF sebesar 4,10992. *Mean* risiko pada t-2 sebesar 1,0727159 dengan standar deviasi sebesar 1,19796276. Nilai risiko terkecil pada t-1 terdapat pada saham SMGR sebesar -9,47225, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham ANTM sebesar 17,06839. *Mean* risiko pada t-1 sebesar 2,0930 dengan standar deviasi sebesar 6,34632.

Nilai risiko terkecil pada t+1 terdapat pada saham UNVR sebesar -136,727, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham MEDC sebesar 60,81052. *Mean* risiko pada t-1 sebesar -1,3753877 dengan standar deviasi sebesar 40,3501034. Nilai risiko terkecil pada t+2 terdapat pada saham BNGA sebesar -79,392, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham CTRA sebesar 47,96727. *Mean* risiko pada t-1 sebesar 2,10351 dengan standar deviasi sebesar 23,021171.

Tabel 7 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Risiko (Beta) pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 22 Juli 2014

	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2
MIN	**-0,23011**	**-8,71215**	**-1,53447**	**-1,71542**	**-44,27841**
MAX	**7,40571**	**10,22787**	**4,21658**	**7,93004**	**56,61048**
MEAN	**1,807132**	**1,4167243**	**1,56337**	**1,48630**	**3,928568**
S. DEVIASI	**1,628053**	**3,50160**	**1,283042**	**1,96897**	**25,024446**

Nilai risiko terkecil pada t-2 terdapat pada saham BMTR sebesar -0,23011, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham CTRA sebesar 7,40571. *Mean* risiko pada t-2 sebesar 1,807132 dengan standar deviasi sebesar 1,628053. Nilai risiko terkecil pada t-1 terdapat pada saham MAIN sebesar -8,71215, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham MLPL sebesar 10,22787. *Mean* risiko pada t-1 sebesar 1,4167243 dengan standar deviasi sebesar 3,50160.

Nilai risiko terkecil pada t=0 terdapat pada saham TBIG sebesar -1,53447, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham WIKA sebesar 4,21658. *Mean* risiko pada t=0 sebesar 1,56337 dengan standar deviasi sebesar 1,283042. Nilai risiko terkecil pada t+1 terdapat pada saham BMTR sebesar -1,71542, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham MLPL sebesar 7,93004. *Mean* risiko pada t+1 sebesar 1,48630 dengan standar deviasi sebesar 1,96897. Nilai risiko terkecil pada t+2 terdapat pada saham ITMG sebesar -44,27841, sedangkan nilai risiko terbesar terdapat pada saham CTRA sebesar 56,61048. *Mean* risiko pada t+2 sebesar 3,928568 dengan standar deviasi sebesar 25,024446.

Uji Normalitas

Tabel 8 Hasil Uji Normalitas

	Signifikansi	Berdistribusi normal / tidak normal
Abnormal return 2009	0,020	Normal
Abnormal return 2014	0,036	Normal
Risiko 2009	0,000	Tidak normal
Risiko 2014	0,000	Tidak normal

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data menggunakan uji *kolmogorov-Smirnov* di atas, hal ini sesuai dengan kriteria data yang berdistribusi normal menurut Sarwono (2012:96) yaitu:

Jika nilai sig < α maka data tidak berdistribusi normal
Jika nilai sig > α maka data berdistribusi normal
Dimana : α = 0,05 (5%)

Dari ketentuan di atas, maka teknik statistik parametrik yaitu *paired t-test* dapat digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian ini untuk uji beda *abnormal return* tahun 2009 dan 2014, sedangkan teknik statistik non parametrik yaitu *wilcoxon signed rank test* digunakan untuk uji beda risiko tahun 2009 dan 2014.

Pengujian Hipotesis

Ho : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan risiko sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014.

H_1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* dan risiko sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014.

Tabel 9 Hasil Uji Beda

	Signifikansi	Terdapat / tidak terdapat perbedaan
Abnormal return sebelum dan sesudah 25 Juli 2009	0,937	Tidak terdapat perbedaaan
Abnormal return sebelum dan sesudah 22 Juli 2014	0,134	Tidak terdapat perbedaaan
Risiko sebelum dan sesudah 25 Juli 2009	0,643	Tidak terdapat perbedaaan
Risiko sebelum dan sesudah 22 Juli 2014	0,985	Tidak terdapat perbedaaan

Hasil pengolahan data menggunakan SPSS 21 menunjukkan nilai sig. (2-tailed) pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 sebesar 0,937 dengan tingkat signifikansi > α (0,05), maka tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum 2009.

Nilai sig. (2-tailed) pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2014 sebesar 0,134 dengan tingkat signifikansi > α (0,05), maka tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum 2014.

Hasil pengolahan data risiko menunjukkan nilai sig. (2-tailed) pada risiko sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 sebesar 0,643 dengan tingkat signifikansi > α (0,05), maka tidak terdapat perbedaan nilai risiko sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum 2009.

Nilai sig. (2-tailed) pada risiko sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2014 sebesar 0,985 dengan tingkat signifikansi > α (0,05), maka tidak terdapat perbedaan nilai risiko sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum 2014.

Dapat dilihat dari hasil pengolahan data di atas bahwa kedua peristiwa tersebut menghasilkan tingkat signifikansi > α (0,05) baik pada data *abnormal return* maupun risiko, maka Ho diterima dan H_1 ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil data diatas bahwa Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan risiko sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian reaksi pasar modal melalui variabel *abnormal return* baik pada tahun 2009 maupun 2014 tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Hal ini menujukkan Pemilihan umum yang diselenggarakan 5 tahunan ini tidak menimbulkan gejolak yang signifikan bila dilihat dari tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Kabela dan Hidayat [4], dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden 8 Juli 2009.

Kini informasi dapat diakses dengan melalui berbagai media, baik media cetak, elektronik, dll. Mudahnya akses masyarakat dalam memperoleh informasi didukung dengan adanya hasil hitung cepat saat pemilihan umum yang dilakukan beberapa lembaga survey yang ada di Indonesia, sehingga para pelaku pasar modal dapat memprediksi peristiwa yang akan terjadi. Para pelaku pasar modal dapat menganalisis informasi lebih lanjut untuk menilai kandungan informasi yang benar-benar relevan dijadikan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan. Pertimbangan investor bukan hanya berdasarkan analisis teknikal namun juga berdasarkan analisis fundamental dalam melakukan investasi, sehingga pada peristiwa politik ini tidak berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi melainkan kinerja perusahaanlah yang menjadi acuan dalam berinvestasi.

Hasil pengujian reaksi pasar modal melalui variabel risiko sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 dan 2014 tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Hal ini disebabkan oleh tindakan pelaku pasar modal yang cenderung tenang dalam menyikapi peristiwa politik yang ada di Indonesia. Risiko yang ada telah dianalisis oleh investor bahwa kinerja perusahaan menjadi faktor penting dalam berinvestasi, dengan harapan bila kinerja perusahaan baik maka akan dapat memberikan dividen yang besar kepada investor selain *capital gain* yang diperoleh investor. Investor tidak hanya semata-mata menilai dari pergerakan harga saham yang terjadi.

Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Widyastuti [8], dimana hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan risiko pasar dan risiko portofolio dari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa prediksi serta infomasi yang diterima oleh pelaku pasar modal relatif sama.

4. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

***Abnormal Return* dan Risiko pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014**

Abnormal return terkecil tahun 2009 pada t-2 yaitu saham BNII, t-1 pada saham BNGA, t+1 saham ASII dan t+2 pada saham BNGA. *Abnormal return* terbesar tahun 2009 pada t-2 yaitu saham INCO dan INDF, t-1 pada saham MEDC, t+1 pada saham UNVR, dan t+2 pada saham CTRA. Risiko terkecil tahun 2009 pada t-2 yaitu saham CPIN, t-1 pada saham SMGR, t+1 pada saham UNVR, dan t+2 pada saham BNGA. Risiko terbesar tahun

2009 pada t-2 yaitu saham INCO dan INDF, t-1 pada saham ANTM, t+1 pada saham MEDC, dan t+2 pada saham CTRA.

Abnormal return terkecil tahun 2014 pada t-2 yaitu saham MNCN, t-1 pada saham TBIG, t=0 pada saham LSIP, t+1 pada saham WIKA, dan t+2 pada saham CTRA. *Abnormal return* terbesar tahun 2014 pada t-2 yaitu saham MAIN, t-1 pada saham WIKA, t=0 pada saham TBIG, t+1 pada saham MLPL, dan t+2 pada saham ITMG. Risiko terkecil tahun 2014 pada t-2 yaitu saham BMTR, t-1 pada saham MAIN, t=0 pada saham TBIG, t+1 pada saham BMTR, dan t+2 pada saham ITMG. Risiko terbesar tahun 2014 pada t-2 yaitu saham CTRA, t-1 pada saham MLPL, t=0 pada saham WIKA, t+1 pada saham MLPL, dan t+2 pada saham CTRA.

Hasil Uji Beda *Abnormal Return* dan Risiko pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 25 Juli 2009 dan 22 Juli 2014

Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 dan 2014. Hal ini menunjukkan bahwa prediksi serta infomasi yang diterima oleh pelaku pasar modal tahun 2009 dan 2014 relatif sama. Mudahnya akses masyarakat dalam memperoleh informasi didukung dengan adanya hasil hitung cepat saat pemilihan umum. Selain itu investor juga menilai berdasarkan kinerja perusahaan, bukan hanya dari peristiwa yang terjadi disekitar. Hal ini berarti pasar modal di Indonesia pada \tahun 2009 dan 2014 dapat dikategorikan sebagai pasar efisien setengah kuat.

Tidak terdapat perbedaan risiko sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden 2009 dan 2014. Hal ini disebabkan oleh tindakan pelaku pasar modal yang cenderung tenang dalam menyikapi peristiwa politik yang ada di Indonesia pada tahun 2009 dan 2014. Risiko yang ada telah dianalisis oleh investor bahwa kinerja perusahaan menjadi faktor penting dalam berinvestasi, dengan harapan bila kinerja perusahaan baik maka akan dapat memberikan dividen yang besar kepada investor selain *capital gain* yang diperoleh investor. Investor tidak hanya semata-mata menilai dari pergerakan harga saham yang terjadi selama tahun 2009 dan 2014.

Saran

Aspek Teoritis

1. Bagi peneliti berikutnya diharapkan untuk dapat melakukan penelitian pada peristiwa lainnya yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap pasar modal di Indonesia.
2. Diharapkan pada penelitian berikutnya mempertimbangkan untuk menggunakan periode pengamatan yang berbeda.
3. Penelitian ini menggunakan *expected return* dengan model *market adjusted model*. Diharapkan penelitian berikutnya dapat menggunakan model yang berbeda.
4. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori indeks LQ45, diharapkan peneliti berikutnya mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian yang berbeda.

Aspek Praktis

Peristiwa pengumuman hasil pemilihan umum presiden tidaklah memberikan informasi yang dapat mempengaruhi kestabilan ekonomi di Indonesia, untuk para investor jangka panjang sebaiknya lebih memperhatikan kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan tersebut dan tidak perlu mengkhawatirkan peristiwa pemilu ini. Bagi investor jangka pendek ada baiknya untuk memperhatikan peristiwa lainnya yang memang diperkirakan berpengaruh besar terhadap pergerakan harga saham dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Darmadji dan Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.

[2] Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* (Edisi Ketujuh). Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.

[3] Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi Kedelapan). Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.

[4] Kabela, Krisdumar, & Hidayat, Taufiq. (2009). *Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia Terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal P3M STIE Bank BPD Jateng, Prestasi Vol. 5, No.2, Hal. 57-65, ISSN:1411-1497.

[5] Sarwono, Jonathan. (2012). *Metode Riset Skripsi Pendekatan Kuantitatif Menggunakan Prosedur SPSS.* Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

[6] Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis.* Bandung : Alfabeta.

[7] Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisisus.

[8] Widyastuti, Ira. (2010). *Analisis Perbandingan Return dan Risiko Pemegang Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

LAMPIRAN

Daftar Sampel Tahun 2009			Daftar Sampel Tahun 2014		
No	**Code**	**Stock Name**	**No**	**Code**	**Stock Name**
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ASII	Astra Internasional Tbk.	4.	ASII	Astra Internasional Tbk.
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
8.	BDMN	Bank Danamon Tbk.	8.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)
9.	BISI	Bisi Internasional Tbk.	9.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk.	10.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	11.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
12.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	12.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
13.	BNII	Bank International Indonesia Tbk.	13.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
14.	BRPT	Barito Pasific Tbk.	14.	EXCL	XL Axiata Tbk.
15.	BYAN	Bayan Resources Tbk.	15.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
16.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	16.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
17.	CTRA	Ciputra Development Tbk.	17.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
18.	ELSA	Elnusa Tbk.	18.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
19.	INCO	International Nickel Tbk.	19.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
20.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	20.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
21.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	21.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
22.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	22.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
23.	ISAT	Indosat Tbk.	23.	LSIP	PP London Sumatra Tbk.
24.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	24.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
25.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	25.	MLPL	Multipolar Tbk.
26.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	26.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
27.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	27.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)
28.	MEDC	Medco Energi International Tbk.	28.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
29.	MIRA	Mitra Rajasa Tbk.	29.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
30.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	30.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
31.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	31.	SSIA	Surya Semesta Tbk.
32.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	32.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
33.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	33.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)
34.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	34.	UNTR	United Tractors Tbk.
35.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	35.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
36.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	36.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
37.	TINS	Timah (Persero) Tbk.	37.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
38.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)			
39.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk.			
40.	UNTR	United Tractors Tbk.			
41.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.			
42.	WIKA	Wijaya Karya Tbk.			