

Uji Isi Informasi Pilpres 2019 Melawan Pasar Modal Indonesia

Sarlince Sandy Mauk

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Timor

Kefamenanu, Indonesia

sarlincesandy@gmail.com

Abstract

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilihan Presiden di Indonesia tahun 2019 yang diteliti dengan menggunakan variabel aktivitas volume perdagangan dan Transaksi Harian Investor Asing. Penelitian ini menggunakan pendekatan event study dengan event window 21 hari. Tidak ada sampel dalam penelitian ini karena penulis melihat pengaruh pemilihan presiden terhadap pasar modal secara keseluruhan. Dari hasil uji normalitas diketahui bahwa data berdistribusi normal, sehingga metode uji hipotesis yang digunakan adalah uji t sampel berpasangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Tidak ada reaksi pasar yang signifikan dilihat dari aktivitas volume perdagangan secara keseluruhan sebelum dan sesudah peristiwa pemilu. (2) tidak ada reaksi pasar yang signifikan dilihat dari transaksi harian investor asing sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019.

Keywords: studi peristiwa, pemilihan presiden, perdagangan, transaksi harian investor asing

Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dan dari masyarakat pemodal (investor) (www.idx.co.id). Menurut Tandelilin (2017) pasar modal adalah tempat untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal juga merupakan representasi penilaian dalam dunia usaha seperti kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua industry di suatu negara terwakili oleh pasar modal (Darwati dan Santoso, 2015).

Pasar modal sebagai suatu instrumen ekonomi tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan internal maupun lingkungan eksternal (Diniar dan Kiryanto, 2015). Menurut Altin (2015) pengaruh lingkungan eksternal dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa politik, seperti adanya Pemilihan Presiden, Pemilihan Legislatif, pergantian pemerintahan dan peristiwa politik lainnya. Peristiwa politik memiliki dampak positif juga negatif bagi kestabilan iklim investasi, sehingga mempengaruhi kepercayaan investor baik dalam dan luar negeri (investor asing) untuk berinvestasi di pasar modal (Ramesh dan Rajumesh,

2014). Peristiwa politik dan pasar keuangan dapat saling mempengaruhi yaitu melalui peran media masa, Waterschoot (2013).

Tahun 2019 merupakan tahun politik bagi negara Indonesia. Pada tanggal 17 April 2019 mendatang Indonesia akan mencetak rekor baru dalam dunia politik karena pemilu pilres dan pemilu legislatif akan digelar bersamaan, serentak di seluruh Indonesia (www.kreditpintar.com). Meskipun demikian peristiwa yang terjadi menjadi *trading topic* diberbagai media masa pada tahun 2018 dan diduga memiliki pengaruh terhadap pasar adalah peristiwa pemilihan presiden Indonesia untuk periode 2019-2024.

Selain itu menurut survei Center for Strategic and International Studies (CSIS) 15-22 Maret 2019 bahwa jumlah pemilih yang belum menentukan pilihan untuk pileg jauh lebih tinggi dibandingkan pilpres. Peneliti CSIS, Arya Fernandez, mengatakan tingginya jumlah responden yang belum menentukan pilihan caleg atau parpol kemungkinan disebabkan ingar-bingar pertarungan pilpres. Kontestasi pilpres, survei CSIS menunjukkan bahwa 51,4 persen memilih pasangan Jokowi-Ma'ruf. Sementara Prabowo-Sandi dipilih oleh 33,3 persen. Hanya ada 14,1 persen responden yang menjawab tidak tahu atau merahasiakan jawabannya serta 1,2 persen responden yang belum menentukan pilihan. Kontestasi pileg, responden yang mengaku sudah memiliki caleg pilihan baik di tingkat DPR maupun DPRD, baru mencapai 44,8 persen. Sebanyak 18,7 persen lainnya akan mencoblos partai politik. Adapun sisanya, 36,5 persen responden, mengaku belum memiliki pilihan, baik caleg maupun parpol (nasional.tempo.com 28/03/2019).

Sebagai negara berkembang yang merupakan tujuan investasik, isu politik pergantian presiden Indonesia akan memiliki dampak besar bagi pasar modal. Peristiwa politik seperti pilpres sangat mempengaruhi harga dan volume perdagangan di bursa efek karena peristiwa politik tersebut berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara (Fitriani, 2016). Respon yang timbul di pasar modal sebagai reaksi dari informasi politik yang dicetuskan dapat diukur dengan metode studi peristiwa (Nailiu, 2015).

Berdasarkan hal di atas peristiwa pemilihan presiden dan wakil presiden Republik Indonesia tahun 2019 adalah momentum yang penting bagi bangsa Indonesia dan merupakan peristiwa yang hanya terjadi sekali dalam lima tahun, sehingga merupakan peristiwa yang penting dan patut untuk diamati dan dicermati pengaruhnya terhadap pasar modal Indonesia diukur dengan dua indikator yaitu *Trading Volume Activity* dan transaksi harian investor asing.

Pemilihan Presiden (pilpres) 2019 dikhawatirkan akan memberikan dampak seperti dengan sentimen ekonomi global. Pertumbuhan investasi diperkirakan melemah hingga hasil pilpres keluar (beritagar.id). Menurut Kepala

Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Thomas Trikasih Lembong, pertumbuhan investasi melemah karena Pilpres 2019 membuat makin banyak pengusaha bersikap *wait and see*. Para pengusaha menunggu hasil pilpres keluar karena akan mempengaruhi kebijakan pemerintah dalam 5 tahun mendatang, termasuk dari sisi bisnis dan kegiatan ekonomi lainnya.

Selanjutnya dalam Kontan.co.id kepala BKPM mengatakan bahwa siklus pertumbuhan investasi selalu melambat pada tahun politik. Pengusaha cenderung menunda berinvestasi. Tanda-tanda pelambatan investasi terlihat pada tahun 2018. Pada triwulan I-2018, realisasi investasi hanya tumbuh 11,76% yoy, paling rendah dibandingkan periode sama tahun sebelumnya karena kebanyakan investor menunda investasi menjelang pilpres 2019. Hal ini diperkirakan akan berdampak terhadap menurunnya volume perdagangan saham di BEI.

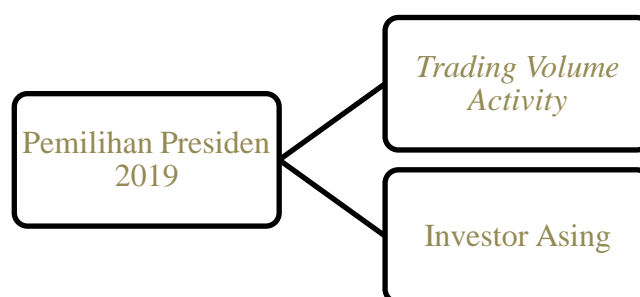
Investasi asing di Indonesia menyusut 12,9 persen menjadi Rp95,7 triliun di kuartal April-Juni tahun ini. Padahal pada periode yang sama tahun lalu nilainya mencapai Rp109,9 triliun. Kepala BKPM mengatakan bahwa penurunan tersebut selain karena perlambatan laju investasi, gejolak kurs rupiah dan perang dagang Amerika Serikat-China, juga karena perusahaan-perusahaan tengah waspada terhadap perubahan kebijakan menjelang pilpres 2019. Muncul komentar lain menurut Muthmainah dalam opininya yang dipublikasikan dalam CNNIndonesia 03/08/2018 yaitu bahwa respons positif tak hanya datang dari pelaku pasar domestik, melainkan juga pelaku pasar asing. Terbukti, kucuran dana asing selalu membanjiri pasar saham ketika pilpres berlangsung. Tahun 2004 misalnya, pelaku pasar asing tercatat beli bersih (*net buy*) sebesar Rp18,81 triliun. Selanjutnya, jumlah *net buy* pada 2009 sebesar Rp13,29 triliun dan pada 2014 sebesar Rp42,59 triliun.

Berdasarkan peristiwa tersebut dapat dicermati bahwa pasar modal akan bereaksi jika terjadi suatu peristiwa yang mempengaruhi kondisi suatu negara. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa tersebut mengandung informasi, maka kemungkinan pasar akan bereaksi. Ketika investor mendapatkan informasi tersebut (Hartono, 2017:644). Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga suatu sekuritas. Cara mengukur reaksi pasar yaitu dengan menggunakan *trading volume activity* dan transaksi harian investor asing.

Munculnya wacana dan opini yang berbeda dari berbagai media tentang dugaan bahwa peristiwa pilpres 2019 memiliki pengaruh terhadap pasar modal Indonesia tersebut menjadi alasan penulis untuk meneliti kebenaran teori dan sejauh mana pasar modal bereaksi terhadap peristiwa pemilihan presiden Indonesia tahun 2019.

Literature Review

Dalam penelitian ini terdapat dua indikator yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilihan presiden Indonesia tahun 2019 yaitu *trading volume activity* dan *net buy (net sell)*. *Trading volume activity* digunakan untuk mengukur likuiditas pasar dan *net buy (net sell)* digunakan untuk melihat kandungan informasi pilres 2019 terhadap transaksi harian investor asing. *Net buy* adalah kondisi ketika transaksi beli lebih besar daripada transaksi jual dan *net sell* adalah kondisi ketika transaksi jual lebih besar daripada transaksi beli (rudiyanto.blog.kontan.co.id). Selanjutnya akan dilakukan uji beda *trading volume activity* dan uji beda *net buy (net sell)* periode sebelum dan setelah pemilihan presiden. Berikut gambar kerangka pemikiran teoritisnya:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Pemilu presiden dipandang memiliki kandungan informasi yang berarti dan pasar akan merespon dengan cepat. Respon pasar dapat dilihat dari dua indikator yaitu *trading volume activity* dan *net buy (net sell)* periode sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum presiden. Kandungan informasi dari suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity*. TVA bukan mengukur *return* saham tapi hanya melihat likuiditas (www.sahamgain.com). Para investor dan regulator mengukur likuiditas pasar modal dari volume dan frekuensi transaksi. Semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna semakin likuid atau bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversikan menjadi uang kas (Bismark, 2010).

Hasil penelitian Sitohang dan Mekel (2015) membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia 9 Juli 2014. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pamungkas, et all (2015) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* pada periode sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Berdasarkan pemaparan diatas, dapat ditarik hipotesis:

H₁: Terdapat perbedaan *trading volume activity* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

Porsi transaksi harian di pasar saham nasional saat ini sebanyak 40% dikuasai oleh investor asing (www.liputan6.com). Iklim investasi di Indonesia sangat tergantung pada stabilitas politik. Investor asing akan melakukan investasi jika kondisi politik di Indonesia kondusif. Investor asing saat ini bersikap *wait and see* di tahun politik 2019, mereka menunggu hasil pemilu keluar yang akan mempengaruhi kebijakan pemerintah dalam 5 tahun mendatang, sehingga hal ini diperkirakan akan mempengaruhi transaksi harian investor asing disekitar peristiwa pemilihan presiden.

H₂: Terdapat perbedaan transaksi harian investor asing sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

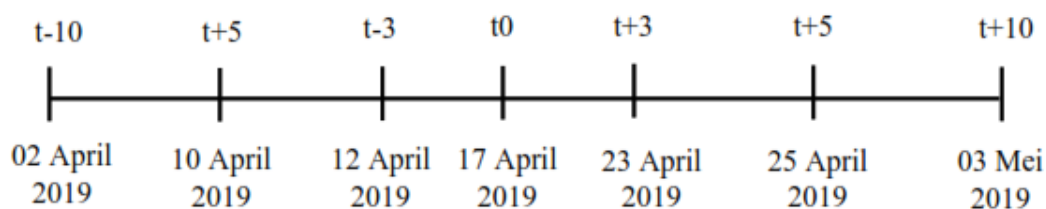
Metodelogi Penelitian

Penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*). Sumber data untuk penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), yang terdiri dari:

1. Data tanggal peristiwa pemilihan presiden tanggal 17 April 2019.
2. Data Volume Perdagangan Saham dan jumlah saham yang beredar secara keseluruhan selama periode jendela di seputar terjadinya peristiwa pemilihan presiden.
3. Transaksi Pelaku Pasar Asing selama periode jendela diseputar terjadi peristiwa pemilihan presiden.

Event window yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari atau terdiri dari 3 periode waktu pengamatan yaitu 2 minggu sebelum pilpres (02 April-16 April 2019), 2 minggu setelah pilpres (18 April-03 Mei 2019), 1 minggu sebelum pilpres (10 April-16 April 2019), 1 minggu setelah pilpres (18 April-25 April 2019), dan 3 hari sebelum pilpres (12 April-16 April 2019), 3 hari setelah pilpres (18 April-23 April 2019). *Event day* (tanggal 17 April 2019) adalah hari libur sehingga tidak termasuk dalam periode pengamatan. Alasan pengambilan waktu tersebut karena menurut Hartono (2017:669) lamanya jendela tergantung dari jenis peristiwanya. Jika peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor (misalnya pengumuman laba dan deviden), periode jendela dapat pendek, karena investor dapat bereaksi dengan cepat. Sebaliknya untuk peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor (misalnya merger, pilpres), investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk bereaksi. Selain itu waktu tersebut dianggap merupakan waktu yang rawan bagi investor untuk melakukan kegiatan perdagangan di pasar modal.

Event window yang lebih panjang akan lebih menyulitkan peneliti karena dikawatirkan kejadian yang diteliti akan tercampur dengan kejadian lain sehingga kejadian yang diteliti menjadi bias. Secara ringkas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Periode Pengamatan Penelitian

Dalam penelitian ini data dikumpulkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, www.investing.com, dan yahoofinance selama periode jendela pengamatan. Variabel *trading volume activity* dan transaksi harian investor asing selanjutnya akan digunakan untuk menguji reaksi pasar terhadap peristiwa pemilihan presiden tahun 2019.

Trading Volume Activity (TVA). Aktivitas volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat seberapa besar reaksi saham terhadap suatu peristiwa atau suatu kejadian yang menyangkut tentang informasi di pasar modal (Yulita, 2017). Perhitungan TVA dilakukan dengan persamaan sebagai berikut Ghodiyah, et all (2008):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan di BEI pada hari } t}{\text{Jumlah saham beredar di BEI pada hari } t} \dots \dots (1)$$

Keterangan:

TVA = Aktivitas volume perdagangan saham secara keseluruhan

t = Waktu tertentu

Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu adalah volume perdagangan saham secara keseluruhan di BEI pada waktu tertentu, sedangkan jumlah saham yang di BEI pada waktu tertentu adalah total keseluruhan saham yang beredar (*listed share*) yang tercatat di BEI pada waktu tertentu.

Net Buy (Net Selli). *Net buy* adalah suatu kondisi Ketika transaksi beli lebih besar dari pada transaksi jual dan *net sell* yaitu kondisi ketika transaksi jual lebih besar daripada transaksi beli. *Net buy (net sell)* dapat dihitung dengan persamaan menurut BEI yaitu:

$$\text{Net buy (Net sell)} = \text{Buy} - \text{Sell} \dots \dots (2)$$

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Uji normalitas ini bertujuan melihat apakah variabel-variabel yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini yaitu:

- a. Jika angka signifikansi uji *Shapiro-Wilk* (Sig.) < 0,05 maka data yang digunakan tidak berdistribusi normal.
- b. Jika angka signifikansi uji *Shapiro-Wilk* (Sig.) \geq 0,05 maka data yang digunakan berdistribusi normal.

Jika hasil pengujian menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametik (*Paired-Samples t-test*). Apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametik *Wilcoxon Sign Rank Test* (Sujarweni, 2008:55).

Uji *Paired-Samples t-test*

Uji *paired samples t-test* dilakukan dengan membandingkan perbedaan antara dua sampel berpasangan pada subyek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu (Trihendradi, 2012:129). Dasar pengambilan keputusan dari pengujian ini yaitu:

- a. Jika nilai Sig. (2-tailed) > 0,05 maka H_0 didukung.
- b. Jika nilai Sig. (2-tailed) \leq 0,05 maka H_0 tidak didukung.

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Wilcoxon Signed Rank Test adalah uji nonparametris untuk mengukur signifikansi perbedaan antara 2 kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval tetapi tidak berdistribusi normal. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* atau *t-test* atau *t-paired* apabila tidak memenuhi asumsi normalitas (Sekaran dan Bougie, 2016:307). Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Wilcoxon* sebagai berikut (Sujarweni, 2008:71):

- a. Jika nilai Asymp.Sig. (2-tailed) < 0,05, maka H_0 tidak didukung.
- b. Jika nilai Asymp.Sig. (2-tailed) \geq 0,05 maka H_0 didukung.

Results and Discussion

Trading Volume Activity merupakan salah satu variabel yang digunakan untuk mengetahui apakah informasi peristiwa pemilihan presiden Indonesia menjadi informasi yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. TVA digunakan untuk melihat jumlah transaksi yang terjadi di bursa sebelum maupun setelah peristiwa, dengan cara membandingkan volume perdagangan

secara keseluruhan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada saat bersamaan secara keseluruhan.

Tabel 1. *Trading Volume Activity*

Periode	N	TVA
t-10	10	0.00279
t-9	10	0.00292
t-8	10	0.00295
t-7	10	0.00276
t-6	10	0.00299
t-5	10	0.00246
t-4	10	0.00359
t-3	10	0.00324
t-2	10	0.00274
t-1	10	0.00282
0	Hari Pemilihan Presiden	
t+1	10	0.00288
t+2	10	0.00301
t+3	10	0.00269
t+4	10	0.00274
t+5	10	0.00260
t+6	10	0.00237
t+7	10	0.00351
t+8	10	0.00336
t+9	10	0.00289
t+10	10	0.00239

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 1 menunjukkan nilai aktivitas volume perdagangan saham secara keseluruhan di Bursa Efek Indonesia selama *event period*. *Trading Volume Activity* pada periode t-10 sampai dengan t-4 mengalami fluktuasi. Terjadi penurunan TVA pada periode t-4 ke t-2 sebesar 23,68%. Nilai minimum TVA periode sebelum pemilihan presiden sebesar 0,00246 pada t-5 dan nilai maximum TVA sebesar 0,00359 pada t-4. Periode setelah pemilihan presiden TVA juga mengalami fluktuasi. Terjadi kenaikan sebesar 9,85% pada periode t+1 hingga t+2. Nilai maximum TVA setelah pemilihan presiden sebesar 0,00351 pada periode t+7 yang merupakan peningkatan dari t+6 sebesar 48,10%. Periode t+8 hingga t+10 TVA mengalami penurunan sebesar 31,91%, akan tetapi nilai minimumnya terdapat pada t+6 yaitu 0,00237.

Net buy (net sell) juga digunakan untuk melihat transaksi harian investor asing di bursa selama periode pengamatan. *Net buy (net sell)* merupakan selisih antara transaksi penjualan dan pembelian investor asing.

Tabel 2. *Net Buy (Net Sell)* dalam miliaran Rupiah

Periode	N	TVA
t-10	10	226
t-9	10	731
t-8	10	435
t-7	10	842
t-6	10	597
t-5	10	343
t-4	10	547
t-3	10	-1047
t-2	10	-345
t-1	10	-559
0	Hari Pemilihan Presiden	
t+1	10	1426
t+2	10	57
t+3	10	-139
t+4	10	-620
t+5	10	1426
t+6	10	57
t+7	10	-139
t+8	10	-620
t+9	10	1426
t+10	10	57

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 2 menunjukkan selisih transaksi penjualan dan pembelian investor asing selama *event period*. Hasil dalam tabel tersebut terlihat bahwa pada periode sebelum pemilihan presiden investor asing lebih banyak melakukan transaksi pembelian dibandingkan dengan periode setelah pemilihan. Masuknya investor asing ke Indonesia 2 pekan sebelum pilpres karena investor asing tampaknya tidak mengawatirkan hasil pemilu seperti prediksi awal yaitu para investor lebih bersikap *wait and see* menunggu hasil pemilu keluar karena akan mempengaruhi kebijakan 5 tahun ke depan. Nilai pembelian saham oleh *foreign investors* tertinggi pada t-7 sebelum pilpres yaitu sebesar 842 milyar. Investor asing cenderung melakukan aksi jual menjelang pilpres yaitu pada periode t-3 sampai dengan t-1. Periode t-3 sebesar 1,047 triliun, t-2 sebesar 345 milyar dan t-1 sebesar 559 milyar. Peneliti *Institute for Development of Economics and Finance* (INDEF) Bhima Yudhistira berpendapat bahwa besarnya *net sell* ini karena investor asing cukup sensitif jika menyangkut pilpres, sehingga cenderung menahan diri dan sedikit menghindar atau *investors behavior* (katadata.co.id 17 April 2019).

Setelah pemilihan presiden Indonesia investor asing masuk ke pasar saham Indonesia, dimana pada periode t+1 dan t+2 investor asing melakukan beli bersih (*net buy*) sebesar 1,426 triliun dan 57 milyar. Aksi beli bersih yang dilakukan investor asing tersebut karena hasil hitung cepat (*quick count*) yang memenangkan sementara pasangan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin dalam pilpres 2019 menjadi katalis positifnya (www.cnbcindonesia.com 18 April 2019). *Net buy* investor asing terbesar pada periode t+7 yaitu mencapai 52,087 triliun dan merupakan pembelian terbesar selama periode pengamatan juga sekaligus mengakhiri reli net sell selama empat hari berturut-turut yaitu t+3 sampai dengan t+6.

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas *Shapiro-Wilk* karena data untuk masing-masing kelompok kurang dari 50. Apabila data > 50, maka pengambilan keputusan normalitas dilakukan menggunakan uji normalitas *Kolmogorov-Semirnov*. Pengujian SPSS menggunakan IBM SPSS statistics 25.

1. Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas *Shapiro-Wilk* Data *Trading Volume Activity* Selama Periode Pengamatan

Variabel		Periode Pengamatan					
		<i>Shapiro-Wilk</i>					
		3 Hari		5 Hari		10 Hari	
		Df	Sig	Df	Sig	Df	Sig
<i>Trading Volume Activity</i>	Sebelum	3	0,286	5	0,798	10	0,353
	Setelah	3	0,794	5	0,849	10	0,562

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 3 menampilkan hasil uji normalitas *trading volume activity* selama periode pengamatan dengan N sebesar 21 hari. Selama periode pengamatan yaitu 2 minggu sebelum dan 2 setelah pilpres, 1 minggu sebelum dan 1 minggu setelah pilpres serta 3 hari sebelum dan 3 hari setelah pilpres terlihat nilai sig. *Shapiro-Wilk* dalam tabel tersebut > 0,05 sehingga dapat dikatakan data *trading volume activity* selama periode pengamatan terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan pengujian parametrik dengan menggunakan uji *paired samples t-test*.

2. Uji Normalitas Data *Net Buy (Net Sell)*

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas *Shapiro-Wilk* Data *Net Buy (Net Sell)* Selama Periode Pengamatan

Variabel		Periode Pengamatan					
		<i>Shapiro-Wilk</i>					
		3 Hari		5 Hari		10 Hari	
		Df	Sig	Df	Sig	Df	Sig

		Df	Sig	Df	Sig	Df	Sig
<i>Trading Volume Activity</i>	Sebelum	3	0,577	5	0,727	10	0,150
	Setelah	3	0,220	5	0,212	10	0,000

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 4 menampilkan hasil uji normalitas *net buy (net sell)* selama periode pengamatan dengan N sebesar 21 hari. Nilai sig. *Shapiro-Wilk* untuk periode 2 minggu sebelum pemilu presiden adalah $0,150 > 0,05$ dan nilai sig. *Shapiro-Wilk* untuk periode 2 minggu setelah pemilu presiden adalah $0,000 < 0,05$, yang artinya data *net buy (net sell)* periode 2 minggu sebelum pilpres Indonesia terdistribusi normal, sedangkan data *net buy net sell* periode 2 minggu setelah pilpres Indonesia tidak terdistribusi normal sehingga dilanjutkan dengan uji beda menggunakan uji non parametik *Wilcoxon*.

Periode pengamatan untuk 1 minggu sebelum dan 1 minggu setelah pilpres dan 3 hari sebelum dan 3 hari setelah pilpres terlihat nilai sig. *Shapiro-Wilk* dalam tabel tersebut $> 0,05$ yang berarti data *net buy (net sell)* selama periode pengamatan terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan pengujian parametik dengan menggunakan uji *paired samples t-test*.

Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis I

H_{01} : Tidak Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

H_{a1} : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

Hipotesis pertama menguji perbedaan *trading volume activity* pada periode sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden Indonesia. Hasil pengolahan data dengan menggunakan *paired samples t-test* adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* Saham Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden (Selama Periode Pengamatan)

<i>Paired Samples t-test</i>					
	Periode	Mean	Std. Deviasi	Sig. (2-tailed)	
Pair	Sebelum-Setelah	3	.00007333	0,00031880	0,729
		5	.00018600	0,00041555	0,374
		10	.00008200	0,00021223	0,253

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 5 menjelaskan bahwa nilai sig. (2-tailed) dari hasil uji beda *trading volume activity* selama tiga periode pengamatan tidak signifikan dimana nilai probabilitas 0,729, 0,374 dan 0,253 lebih besar dari α 0,05, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_{01} didukung dan H_{a1} tidak didukung yang artinya tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*. selama 3 periode pengamatan tersebut. Tidak adanya perubahan yang signifikan baik pada jumlah *demand* dan *supply* saham menunjukkan bahwa peristiwa politik pilpres Indonesia 17 April 2019 merupakan peristiwa yang tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pasar (pasar berjalan dengan normal). Pasar berjalan dengan normal mengindikasikan bahwa peristiwa pilpres ini tidak memiliki sinyal informasi yang kuat kepada investor.

2. Pengujian Hipotesis II

H_{02} : Tidak Terdapat perbedaan transaksi harian investor asing sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

H_{a2} : Terdapat perbedaan transaksi harian investor asing sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

Hipotesis kedua ini merupakan pengujian terhadap perbedaan transaksi harian investor asing pada peristiwa sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden Indonesia. Hasil pengolahan data dengan menggunakan *paired samples t-test* adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Beda Net Buy/Sell Periode 10 Hari Sebelum dan 10 hari Setelah Pemilihan Presiden

Test Statistics ^a	
	Setelah-Sebelum
Z	-.459 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.646

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
 b. Based on positive ranks.

Sumber: Data Diolah 2022

Hasil uji beda *Wilcoxon* transaksi harian investor asing periode 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pemilihan presiden Indonesia pada tabel 6 diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,646, oleh karena nilai sig. 0,646 > 0,05 maka H_{02} didukung dan H_{a2} tidak didukung yang artinya *net buy (net sell)* sebelum dan setelah pilpres tidak bernilai signifikan atau tidak terdapat perbedaan transaksi harian investor asing periode 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pemilihan presiden Indonesia.

Tabel 7. Hasil Uji Beda *Net Buy/Net Sell* 3 dan 5 Hari Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden

<i>Paired Samples t-test</i>					
	Periode	Mean	Std. Deviasi	<i>Sig. (2-tailed)</i>	
Pair	Sebelum-	3	-1098.333	1190.530	0,251
	Setelah	5	-212.200	727.179	0,550

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 7 menjelaskan hasil uji beda *paired samples t-test net buy (net sell)* selama 2 periode pengamatan. Nilai probabilitas periode 3 hari sebelum dan 3 hari setelah pilpres sebesar 0,251 dan nilai probabilitas periode 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pilpres sebesar 0,550. Perbedaan transaksi harian investor asing yang signifikan tidak terjadi pada periode ini karena nilai probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari α 0,05. Hasil uji beda *paired samples t-test* menunjukkan bahwa H_{02} didukung dan H_{a2} tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan transaksi harian investor asing periode 3 hari sebelum dan 3 hari setelah serta 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pemilihan presiden Indonesia.

Pembahasan

Uji beda *paired samples t-test* pada hipotesis pertama (H_1) *trading volume activity* menemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan selama periode pengamatan. Tidak adanya perubahan yang signifikan baik pada jumlah *demand* dan *supply* saham menunjukkan bahwa peristiwa politik pilpres Indonesia 17 April 2019 merupakan peristiwa yang tidak memiliki kandungan informasi (pasar berjalan dengan normal). Pasar berjalan dengan normal mengindikasikan bahwa peristiwa pilpres ini tidak memiliki sinyal informasi yang kuat kepada investor. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Handayani (2017) tentang Reaksi Pasar Modal Indonesia sebelum dan setelah Peristiwa Non Ekonomi bahwa tidak terdapat kandungan informasi dalam peristiwa tersebut karena hasil yang ditemukan yaitu tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* periode sebelum dan setelah peristiwa.

Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara transaksi harian investor asing periode sebelum dan setelah pilpres 17 April 2019. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pilpres bukan merupakan faktor yang mempengaruhi keluar masuknya investor asing ke Indonesia. Terbukti bahwa meski setelah pilpres berlangsung seminggu ($t+7$) investor asing membukukan *net buy* sebesar Rp50,087 triliun dimana merupakan jumlah terbesar selama periode pengamatan namun tetap saja tidak menunjukkan

perbedaan yang signifikan dengan periode sebelum pilpres berdasarkan uji beda *paired samples t-test* dan *Wilcoxon*. Selain itu meski antusiasme para pelaku pasar pada tahun pemilu ini sudah ditandai dengan meningkatnya arus modal asing, baik di pasar modal maupun obligasi sejak awal tahun (*year to date/ytd*) hingga akhir pekan lalu tetapi dampak pilpres 2019 terhadap pasar modal tidak sekuat tahun pilpres sebelumnya sejak era reformasi. Menurut Direktur Strategi Investasi PT Bahana TCW Investment Management (BTIM) Budi Hikmat bahwa berakhirnya era *super commodity booming* yang memicu defisit neraca berjalan selama 5 tahun terakhir merupakan faktor pembeda secara fundamental (money.kompas.com 22 April 2019).

Indonesia termasuk negara yang memiliki *country risk/political risk* yang tinggi, selain itu pasar modal Indonesia banyak dipengaruhi oleh sentimen dari luar terutama kebijakan ekonomi Amerika Serikat (Trisnawati, 2011). Saat pasangan Jokowi Ma'ruf dinyatakan menang melalui perhitungan cepat (*quick count*) pasar modal bereaksi biasa saja sehingga hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan dari ketiga variabel bersangkutan selama periode pengamatan. Menurut Inarno tantangan pasar modal saat ini berasal dari faktor eksternal yang berasal dari luar negeri dimana isu *The Fed*, perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok, hingga Brexit masih menjadi sorotan para investor, sedangkan untuk sentimen domestik yang dicermati investor adalah kinerja keuangan emiten sepanjang tahun 2018, kemungkinan kenaikan suku bunga bank Indonesia dan defisit transaksi berjalan (Jawapos.com 20/03/2019). Lebih lanjut menurut Inarno dalam liputan6.com 17 April 2019 bahwa adanya pilpres ini tidak sampai membuat sektor pasar modal turun jatuh atau sampai menguat sekali kondisi ekonomilah yang lebih memiliki dampak kepada sektor pasar modal dibanding proses pemilihan capres dan cawapres baru. Contohnya saat krisis ekonomi yang menimpa sejumlah negara seperti Amerika Serikat pada 2008, kemudian krisis moneter tahun 1998. Hal demikian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia lebih rentan dengan pengaruh sentimen dari luar negeri terutama Amerika Serikat.

Kesimpulan

Peristiwa pemilihan presiden Indonesia tahun 2019 ternyata tidak memiliki kandungan informasi. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis pertama H_1 dan H_2 dalam pembahasan dimana peneliti tidak menemukan adanya perbedaan *trading volume activity* dan transaksi harian investor asing. Nilai probabilitas yang ditunjukkan dari hasil uji beda *paired samples t-test* dan *Wilcoxon* lebih besar dari $\alpha 0,05$ yang mana membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan

yang signifikan untuk ketiga variabel tersebut pada periode sebelum dan setelah pilpres tahun 2019.

Kesimpulan yang didapat dari penelitian ini adalah reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pilpres 2019 tidak didukung. Pasar tidak terpengaruh melainkan berjalan normal. Pasar berjalan normal mengindikasikan bahwa peristiwa pilpres ini tidak memiliki sinyal informasi yang kuat kepada investor. Pasar modal Indonesia banyak dipengaruhi oleh sentimen dari luar negeri terutama kebijakan ekonomi Amerika Serikat (Trisnawati, 2011). Menurut Inarno yang menjadi sorotan para investor adalah faktor eksternal yang berasal dari luar negeri seperti isu *The Fed*, perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok, Brexit dan kurs dollar (Jawapos.com 20/03/2019).

Merujuk pada apa yang dikatakan oleh Jogiyanto bahwa pelaku pasar yang canggih akan membedakan antara "lemon" dan "orange", yaitu mereka dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis dan tidak bernilai ekonomis. Pelaku pasar yang canggih akan menganalisis lebih dalam informasi yang diterima supaya dapat mengambil keputusan yang tepat sehingga tidak dibodohi oleh pasar (Hartono, 2017:647). Peneliti berkesimpulan bahwa pelaku pasar yang menganalisis informasi pilpres 2019 mengklaim bahwa peristiwa tersebut bukan merupakan peristiwa yang dapat memberikan sinyal bagi mereka untuk mengambil keputusan. Seperti yang terjadi selama periode pengamatan, peristiwa pilpres ini tidak membuat sektor pasar modal turun jatuh atau menguat sekali.

Daftar Pustaka

- Altin, Hakan. 2015. Efficient Market Hypothesis, Abnormal Return and Election Periods. *European Scientific Journal*, 11(34), 169-178.
- Bismark, Rowland Fernando Pasaribu. 2008. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 101-113.
- Darwati, Suli dan Nanda Trio Santoso. 2015. Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Pasar Modal di Negara-negara ASEAN. *The 7 NCFB and Doctoral Colloquium 2014*. ISSN NO: 19786522.
- Diniar, Ayudia Hanung, Kiryanto. 2015. Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Lq-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 97-108.
- Fitriani, Sintya Dewi Trisna. 2016. Perbandingan Peristiwa Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 2014 Terhadap Harga Saham (Event Study pada
- Bertuah : Journal of Shariah and Islamic Economics**

- Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index. Thesis. UIN Raden Fatah Palembang.
- Ghonyah, Nunung, Mutamimah, Jenar Widayati. 2008. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah. *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) Ke XI Pontianak*, 1-28
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas Cetakan 1. Yogyakarta: BPFE.
- Nailiu, Bernardinus A. 2015. Pengaruh Pengumuman Pencapresan Jokowi 2014 Di Bursa Efek Indonesia (Event Study: "Jokowi Effect" Pada Saham LQ45). *Jurnal Manajemen Keuangan UAJY*, 1-17
- Pamungkas, Aryo, Suhadak, Wi Endang. 2015. Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi pada Perusahaan yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks100). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), 1-9
- Ramesh, S, Rajumesh. 2015. Stock Market Reaction to Political Events: A Study of Listed Companies in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka. *Journal of Economics and Sustainable Development*. 6(3): 131-140.
- Sekaran, Uma, Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. 7, Wiley and Sons, Inc, California
- Sitohang, Eva Maria, Peggy Adeline Mekel. 2015. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada BEL, Jakarta). *Jurnal EMBA*, 3(1), 951-960.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2008. *Belajar Mudah SPSS untuk Penelitian Skripsi, Tesis, Disertasi dan Umum*. Edisi pertama. Yogyakarta: Global Media Informasi.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi satu Cetakan 1. Yogyakarta: Kanisius.
- Trihendradi, C. 2012. *Step by Step SPSS 20 Analisis Data Statistik*. Edisi Satu. Yogyakarta: Andy
- Yulita, Ima Kristina. 2017. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman di Indonesia. *Jurnal Penelitian*, 21(1), 95-106.
- Trisnawati, Fenny. 2011. Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham. *Pekbis Jurnal*, 3(3), 528-535.

Waterschoot, Joep. 2013. An Empirical Study on the Impact of the U.S Presidential Election on the U.S. Stock Market. *Journal Economic and Management Finance Department Tilburg University*. 8(2), 153-169.

Electronic Sources

CNBC Indonesia. *Jokowi Unggul di Quick Countk, Ini Respon Moody's*. Diakses 15 Februari 2022, Dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190418083513-17-67472/jokowi-unggul-di-quick-count-ini-respons-moodys>

Dewi Nurita. 2019. *Survei CSIS: Jokowi - Ma'ruf 51,4 Persen, Prabowo - Sandi 33,3*. Tempo.co. Diakses 25 Januari 2022, Dari <https://nasional.tempo.co/read/1190017/survei-csis-jokowi-maruf-514-persen-prabowo-sandi-333>

Dinda Audriene Muthmainah. 2018. *Mencermati Gerak IHSG saat Pilpres Makin Dekat*. Diakses 28 Januari 2022 dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180803133928-92-319220/mencermati-gerak-ihsg-saat-pilpres-makin-dekat>.

El Heze. 2018. *Rumus dan Cara Mencari Trading Volume Activity (TVA)/Volume Perdagangan Saham*. Diakses 29 Januari 2022, Diakses dari <https://www.sahamgain.com/2018/01/rumus-dan-cara-mencari-trading-volume.html>

Infovesta Beyond Data. *Pasar Modal*. Diakses 25 Januari 2022, dari infovesta.com/index/learning/learning/?jsessionid=5B63EA5AFE2D33F7BF A3B2622B78989D.NGXA/55

Maulandy Rizky Bayu Kencana. 2018. *40 Persen Investor Asing Kuasai Transaksi Saham di Pasar Modal RI*. Diakses 9 Februari 2022, Diakses Dari <https://www.liputan6.com/saham/read/3568672/40-persen-investor-asing-kuasai-transaksi-saham-di-pasar-modal-ri>