

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pemilihan Umum

Pemilihan umum atau yang sering kita dengar “Pemilu”, sering diartikan sebagai kontestasi politik. Pemilihan umum merupakan mekanisme vital dalam sistem demokrasi, di mana rakyat secara langsung memilih perwakilan mereka untuk menduduki jabatan-jabatan pemerintahan tertentu. Pemilu tidak hanya menjadi sarana legitimasi bagi para pemimpin politik, tetapi juga refleksi dari kehendak rakyat, yang memungkinkan adanya kontrol terhadap kebijakan publik dan perencanaan pembangunan. Di banyak negara, termasuk Indonesia, pemilu dianggap sebagai salah satu elemen paling esensial dalam menjaga stabilitas dan keadilan dalam pemerintahan.

Sistem pemilu di Indonesia telah mengalami berbagai perubahan sejak masa kemerdekaan. Saat ini, Indonesia menerapkan sistem pemilu yang kompleks dan komprehensif. Pemilu di Indonesia terdiri dari pemilihan legislatif, yang mencakup Dewan Perwakilan Rakyat (DPR), Dewan Perwakilan Daerah (DPD), dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD), serta pemilihan presiden dan wakil presiden. Sistem yang digunakan adalah sistem proporsional terbuka untuk pemilihan legislatif, di mana pemilih dapat memilih calon langsung, bukan hanya partai. Sementara

itu, pemilihan presiden dilakukan secara langsung dengan menggunakan sistem dua putaran jika tidak ada kandidat yang memperoleh lebih dari 50% suara pada putaran pertama.

Sejarah pemilu di Indonesia dimulai sejak Pemilu 1955, yang merupakan pemilu pertama dan dianggap sebagai salah satu yang paling demokratis pada masa awal kemerdekaan. Pemilu ini diadakan untuk memilih anggota DPR dan Konstituante. Sejak saat itu, sistem pemilu mengalami berbagai perubahan, terutama selama masa Orde Baru di bawah kepemimpinan Presiden Soeharto, di mana pemilu cenderung diwarnai oleh kontrol ketat pemerintah dan kurang demokratis. Reformasi 1998 menjadi titik balik, membawa Indonesia menuju era demokrasi yang lebih terbuka dan transparan. Pemilu 1999 adalah pemilu pertama pasca-Reformasi, menandai dimulainya pemilihan umum yang lebih bebas dan adil.

Pemilihan Umum 2024 di Indonesia adalah salah satu pemilu yang paling dinantikan dan diperkirakan akan menjadi *event* politik terbesar dalam beberapa tahun terakhir. Pemilu ini akan menentukan arah kebijakan nasional dan regional untuk lima tahun ke depan. Dengan lebih dari 190 juta pemilih yang terdaftar, pemilu ini mencerminkan skala demokrasi yang sangat besar. Persiapan untuk Pemilu 2024 telah dimulai jauh sebelum hari pemungutan suara. Komisi Pemilihan Umum (KPU) sebagai penyelenggara telah bekerja keras untuk memastikan proses pemilu berjalan dengan lancar dan adil. Penggunaan teknologi dalam pemilu, seperti Sistem Informasi

Rekapitulasi Elektronik (SIREKAP), diharapkan dapat meningkatkan transparansi dan efisiensi dalam proses penghitungan suara.

Adapun tentu terdapat beberapa momen besar yang dianggap memiliki “efek” pada pergerakan di beberapa sektor terutama sektor keuangan. Pasar modal menjadi salah satu juga sektor yang terpengaruhi karena momen tersebut dianggap memiliki kesan dan interpretasi sendiri ke pasar maupun investor. Momen atau kejadian tersebut antara lain adalah : Pengumuman Gibran sebagai cawapres Prabowo Subianto, Debat ke-2 (debat cawapres pertama), dan Pengumuman hasil Rekapitulasi Pemilu 2024. Yang masing-masing terjadi pada 25 Oktober 2023, 12 Desember 2023, dan 19 Maret 2024.

2.1.2 Pasar modal

Pengertian pasar modal dituangkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yaitu sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, emiten, dan perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkan, juga sebagai lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Tandelilin (2010: 26) dalam (Resi Iskandar, 2019) pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umurnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Cindy Sutanto dkk (2019) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar yang memperjualbelikan instrumen-instrumen keuangan (sekuritas) dalam jangka panjang, bisa dalam bentuk pinjaman maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh perusahaan public authorities maupun perusahaan swasta.

Pasar modal menjadi sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana untuk berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut maka pasar modal memfasilitasi sarana dan prasarana jual beli dan kegiatan terkait instrumen keuangan lainnya. Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka disimpulkan bahwa pasar modal merupakan pasar tempat jual beli sekuritas (instrumen-instrumen keuangan) dalam jangka panjang yang dapat berbentuk pinjaman maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Menurut Tandelin (2010) dalam Resi Iskandar (2019) Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*), atau juga disebut dengan efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap dari efek. Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial yang terdiri dari pasar modal dan pasar pasar uang. Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya adalah pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya.

2.1.3 Efisiensi Pasar

Konsep efisiensi pasar menjelaskan bagaimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut

selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2010: 517). Menurut Tandililin (2010: 219) mendefinisikan pasar modal efisien adalah pasar di manaharga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal efisien adalah kondisi di manaharga saham di pasar modal dapat merespon dengan baik informasi atau isu-isu yang positif maupun negative yang masuk dalam pasar modal.

Klasifikasi bentuk utama pasar modal yang efisien ada tiga macam yaitu sebagai berikut Fama dkk (1997):

- a. Efisiensi pasar dalam bentuk lemah (*weak form*) Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu (historis). Informasi di masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar dalam bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisiensi dalam bentuk lemah ini, investor tidak dapat menggunakan informasi

masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

b. Efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (semi *strong*) 18

Pasar dapat dikatakan dalam bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang diublikasikan (*allpublicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emitmen. Informasi yang dipublikasikan tersebut dapat berupa sebagai berikut:

- i. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan tersebut merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emitmen. Informasi tersebut umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emitmen (*corporate event*). Contoh informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lainnya.
- ii. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang

dipublikasikan tersebut dapat berupa pertauran pemerintah atau pertauran dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan 19 (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bankbank.

Informasi ini secara langsung akan mempengaruhi harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emitmen di dalam industry perbankan.

iii. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi tersebut dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emitmen. Contoh dari regulasi tersebut adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan berdampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industry, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan

c. Efisiensi pasar dalam bentuk kuat (*strong form*) Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang

tersedia termasuk informasi yang private. Jika pasar dalam bentuk kuat ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi yang privat.

2.1.4 Abnormal Return

Menurut Hartono (2010), *abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dalam pasar efisien return yang sepadan dengan risiko saham disebut return normal. Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut return tak normal (Tandelilin, 2010).

Abnormal return atau return tidak normal, yaitu return yang diperoleh dari investasi dalam kondisi tidak normal atau saat diperoleh informasi maupun peristiwa baru yang terjadi sehingga mengubah nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk kenaikan harga saham ataupun sebaliknya. *Abnormal return* atau return tak normal dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik (*good news*) dengan *abnormal return* positif, sedangkan untuk berita buruk (*bad news*)

akan menimbulkan *abnormal return* negatif. Rumus *abnormal return* menurut Hartono (2010) adalah:

$$RTN_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Di mana :

RTN_{it} = *abnormal return* untuk saham ke-i pada hari ke-t

R_{it} = *return* sesungguhnya untuk saham ke-i pada hari ke-t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi untuk saham ke-i ntuk pada hari ke-t

Sumber : Hartono (2010)

Sutanto dkk (2019) mengemukakan bahwa *abnormal return* sering digunakan sebagai dasar pengujian untuk efisiensi pasar, juga dapat digunakan sebagai penilaian kinerja surat berharga. Apabila *actual return* lebih besar dari *expected return* maka *abnormal return* dikatakan positif yakni diharapkan oleh investor. Sebaliknya, jika *actual return* lebih kecil dari *expected return* maka *abnormal return* dikatakan negatif dan tidak sesuai dengan harapan investor.

Actual return atau *realized return* (return sesungguhnya) merupakan return yang telah terjadi. Data *actual return* diperoleh dari data historis. Fungsi dari *actual return* yaitu sebagai pengukur dari kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *expected return* dan resiko di masa yang akan

datang. Untuk menghitung actual return menurut Hartono (2010: 206) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Actual Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = harga saham penutupan hari sebelumnya

P_{t-1} = harga saham penutupan hari ini

Sumber : Hartono (2010)

Expected return atau return harapan merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. Perhitungan *expected return* dapat menggunakan *market-adjusted model*, yaitu cara perhitungan *expected return* dengan menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk memperkirakan return suatu sekuritas adalah menggunakan return indeks pasar pada saat periode tersebut. Pada penelitian ini indeks pasar yang digunakan yaitu Indek Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG atau *composite stock price index* menggunakan seluruh saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks (Tandelilin, 2010). *Market adjusted model* mempunyai potensi cukup besar dalam menghasilkan tes statistik yang kuat dibandingkan dengan model statistik lainnya yaitu *mean adjusted* dan *market model*. Untuk menghitung *expected return* menurut Hartono (2010: 591) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = RM_{(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Di mana:

$RM_{(t)}$ = *return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_{(t)}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{(t-1)}$ = indeks harga saham gabungan sebelum hari ke-t

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

TVA (*Trading Volume Activity*)

Sumber : Hartono (2010)

Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besarnya volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal (Pamungkas, Suhadak, & Endang N.P, 2015). Menurut Luhur S (2010) menjelaskan untuk mengukur perhitungan aktivitas volume perdagangan saham dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan Kesselring jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

Menurut Asri dan Arief dalam Luhur (2010) pendekatan TVA ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini dikarenakan pada pasar yang belum

efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti. Untuk menghitung *Trading Volume Activity*, menurut Sihotang & Mekel (2015) dapat digunakan rumus berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada hari } t}{\sum \text{saham yang beredar pada hari } t}$$

Di mana:

TVA_{it} = *Trading Volume Activity* sekuritas ke-i pada hari ke-t

Sumber : Luhur (2010)

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Judul & Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Godwin Musah, Daniel Domeher, Abubakar Musah : “Presidential Election and Stock Return Volatility : Evidence from Selected Sub-Saharan African Stock Market”	Penelitian ini menggunakan indeks pasar harian untuk pasar saham Ghana, Kenya, Mauritius, Nigeria dan Afrika Selatan. Pemilihan pasar-pasar ini didasarkan pada fakta bahwa pemilihan presiden di negara-negara tersebut berlangsung secara konsisten, dan pasar saham di negara-negara tersebut termasuk yang terbesar di Afrika sub-Sahara. Data sekunder dikumpulkan dari Bloomberg. Rentang data untuk berbagai negara berbeda-beda tergantung	Hasil empiris peneliatian Musah dkk (2023) ini menunjukkan bahwa ketidakpastian pemilu yang tinggi meningkatkan volatilitas di Bursa Efek Nairobi, Bursa Efek Mauritius, dan Bursa Efek Nigeria. Selain itu, hasilnya menunjukkan bahwa volatilitas return saham berkurang 90 hari setelah pemilu di Nigeria dan Afrika Selatan namun meningkat 90 hari

		<p>ketersediaan data. Data untuk Ghana dan Kenya masing-masing mencakup periode 5 Januari 2011 hingga 27 Desember 2019 dan 4 Januari 2011 hingga 31 Desember 2019 yang mencakup dua pemilu.. Pertama, penelitian ini menggunakan model autoregresif umum yang sesuai, dan yang kedua model GARCH (<i>generalized autoregressive conditional heteroscedasticity</i>) sebagai model yang dianggap penulis menjadi model yang terbaik untuk setiap negara pada sub-Saharan. Model tipe GARCH dipilih karena dianggap memiliki keunggulan dalam menangkap serta menganalisis pengelompokan volatilitas, efek leverage, dan memori panjang yang melekat pada deret waktu keuangan yang tidak dapat dijelaskan oleh model linier. Ketiga, model tipe GARCH yang dipilih digunakan untuk memperkirakan momen kedua distribusi return dengan memasukkan variabel dummy sebelum dan sesudah pemilu presiden yang menangkap pengaruh pemilu presiden terhadap volatilitas pasar saham.</p>	<p>setelah pemilu di Ghana. Bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan di satu negara dengan fokus pada pemilu tertentu, makalah ini memberikan analisis komparatif mengenai pemilu presiden dan volatilitas return saham di lima pasar saham terkemuka di Afrika sub-Sahara.</p>
2	<p>Imelda, Hermanto Siregar, and Lukytawati Anggraeni (2014) :</p>	<p>Penelitian kuantitatif ini menggunakan datas sekunder Di manadata dikumpulkan dari sumber BEI (Bursa Efek Indoensia). Data harga diambil diambil</p>	<p>Hasil penelitian menunjukan terdapat bukti perbedaan yang kuat pada <i>average abnormal return</i> indeks saham sectoral sebelum</p>

	<p>“<i>Abnormal return and Trading Volume in the Indoneisan Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014</i>”</p>	<p>di <i>Closing Price</i> indeks saham sectoral harian dan daily <i>Composite Stock Price Index</i> (IHSG) yang di manadalam penelitian ini terdiri dari 120 hari dan 30 hari setelah pemilihan presiden. Terdapat 4 test <i>event window</i> yang dilakukan dalam penelitian ini (-30,+30); (-15,+15); (-10,+10); (-5,+5).</p>	<p>dan sesudah pemilihan presiden terutama pada sektor pertambangan. Akan tetapi berbeda untuk trading volume activity indeks saham sectoral yang Di manahasil menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah pemilihan presiden secara statistic adalah sama. Gugatan yang terjadi terhadap hasil pemilihan presiden tahun 2014 tidak memberikan pengaruh pada hampir semua indeks saham sectoral, terkecuali pada sektor keuangan dan sektor industri dasar dan kimia. Analisis pada penelitian ini menyimpulkan bahwa sektor perdagangan, jasa, dan investasi merupakan sektor yang paling stabil, sedangkan sektor pertambangan merupakan sektora yang dianggap paling tidak stabil dalam penelitian ini.</p>
3	<p>Ahmad Bash and Abdullah M. Al-Awadhi1 (2023) : “<i>Presidential elections and stock market outcomes: An event-study on the effect of</i></p>	<p>Penelitian ini menggunakan metodologi <i>event study</i> untuk menyelidiki pengaruh pemilihan Presiden Turki pada tahun 2023 terhadap <i>Return</i> Bursa Istanbul. Data sekunder berasal dari data <i>adjusted-closing price</i> daily market return Bursa Istanbul 100 Index (BIST 100). Data</p>	<p>Hasil penelitian Bash & Al-Awadhi (2023) menunjukkan bahwa dampak pemilu putaran pertama terhadap pasar saham beragam, karena berdampak positif pada CAR pada jendela acara [-2, 2] dan dampak negatif pada CAR pada</p>

	<i>Turkey's Presidential Elections on Borsa Istanbul</i>	yang digunakan dalam penelitian ini mencakup periode 13 Juni 2022 hingga 7 Juni 2023.	jendela acara $[-6, 6]$ dan $[-7, 7]$. Namun, setelah pemilu putaran ke-2, hasilnya menunjukkan bahwa pemilu ulang mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap CAR, dengan rata-rata CAR berkisar antara 678 basis poin hingga 1.019 basis poin, yang menunjukkan bahwa ketidakpastian di pasar telah hilang dan mungkin investor optimis mengenai hal ini di masa depan pemerintahan Erdogan dan kebijakan ekonomi yang diharapkan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kinerja sektor-sektor memberikan reaksi yang berbeda terhadap pemilu putaran pertama dan pemilu ulang putaran kedua. Misalnya, peristiwa tersebut mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap sebagian besar keuntungan sektor-sektor tersebut selama pemilihan presiden pertama. Sebaliknya, hal ini mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap sebagian besar keuntungan sektor-sektor tersebut selama pemilu putaran kedua.
4	Eric B. Yiadom, Valentine Tay,	Penelitian ini menyelidiki pengaruh pemilihan umum	Hasil penelitian Yiadom dkk (2024) ini

	<p>Courage E.K. Sefe, Vivian Aku Gbade and Olivia Osei-Manu (2023) : <i>“Political change, elections, and stock market indicators: a generalized method of moment analysis”</i></p>	<p>terhadap kinerja pasar saham di pasar Afrika tertentu. Penelitian ini menjadi penting bagi penulis karena penulis beranggapan bahwa penelitian sebelumnya tidak konsisten dalam menentukan apakah peristiwa pemilu mempengaruhi kinerja pasar saham secara negatif atau positif. Studi ini menggunakan kumpulan data panel dengan observasi tahunan dari tahun 1990 hingga 2020. <i>Generalized Method of Moment (GMM)</i> digunakan untuk menyelidiki pengaruh pemilihan umum dan pergantian pemerintahan terhadap indikator kinerja pasar saham utama, termasuk kapitalisasi pasar saham, rasio perputaran pasar saham. dan nilai saham yang diperdagangkan.</p>	<p>menemukan bahwa kegiatan pemilu secara umum berdampak positif terhadap kinerja pasar saham, sedangkan pergantian pemerintahan berdampak negatif. Oleh karena itu, studi ini merekomendasikan agar para pemangku kepentingan di pasar saham tetap waspada dan secara aktif memantau pemilu guna merancang dan menerapkan kebijakan efektif yang bertujuan untuk memitigasi risiko politik selama pemilu. Dengan menerapkan langkah-langkah ini, kepercayaan investor dapat meningkat secara signifikan, sehingga menciptakan lingkungan investasi yang lebih kuat dan aman.</p>
5	<p>Ni Made Ayu Windika dan Saraswati1 I Ketut Mustanda (2019) : <i>“Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden</i></p>	<p>Penelitian ini dilakukan adalah untuk menjelaskan reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum dan pelantikan Presiden Amerika Serikat. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2016 sebagai populasi dan metode nonprobability sampling sebagai metode penentuan sampel sehingga diperoleh</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum Presiden Amerika Serikat dan (2) Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pelantikan Presiden Amerika Serikat. Hal ini berarti bahwa terdapat reaksi pasar di sekitar</p>

	Amerika Serikat”	sebanyak 45 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi non partisipan. Pengujian dilakukan dengan pendekatan studi peristiwa dan teknik analisis yang digunakan untuk menguji tingkat signifikansi abnormal return adalah paired sample t-test.	peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum dan pelantikan Presiden Amerika Serikat.
6	Mbongiseni Ncube, Mabutho Sibanda, dan Frank Ranganai Matenda (2023) : “COVID-19 Pandemic and Stock Performance: Evidence from the Sub-Saharan African Stock Markets”	<i>Event study</i> Digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan signifikan antara kinerja sektor sebelum dan selama pandemi. Metode analisis Regresi digunakan untuk menentukan hubungan sebab-akibat antara peristiwa terkait COVID-19 dengan peningkatan/penurunan kinerja saham (<i>abnormal return</i>) yang diamati	Sektor yang Berkinerja Terbaik: Teknologi informasi, barang konsumsi primer, dan kesehatan adalah sektor yang mengalami peningkatan kinerja terbesar selama pandemi; Sektor yang Berkinerja Buruk: Industri, material, dan real estate adalah sektor yang mengalami penurunan kinerja terburuk selama pandemi; Sektor yang Stabil: Sektor keuangan dan barang konsumsi non-primer adalah sektor yang paling stabil selama pandemi; Dampak Kebijakan Pemerintah: Pemberlakuan <i>lockdown</i> berdampak negatif terhadap kinerja sebagian besar sektor di pasar saham Afrika sub-Sahara. Bantuan pemerintah berupa stimulus ekonomi tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja saham, kecuali di pasar Afrika

			Selatan. Peningkatan kasus dan kematian COVID-19 tidak berdampak negatif terhadap pasar modal, di mana saham justru merespons positif terhadap bantuan pemulihan ekonomi.
--	--	--	---

2.3 Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2

Tabel persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu

No	Judul & Peneliti	Persamaan	Perbedaan
1	Godwin Musah, Daniel Domeher, Abubakar Musah : “ <i>Presidential Election and Stock Return Volatility : Evidence from Selected Sub-Saharan African Stock Market</i> ”	variabel x yang sama (Pemilu), pemilu di Sub-Saharan Afrika sebagai t_0 dalam penelitian, variabel y yang sama yaitu <i>stock return</i>	lokasi penelitian, tidak ada variabel <i>trading volume activity</i> , objek penelitian, metode menggunakan GARCH, hasil penelitian menunjukkan signifikansi
2	Imelda, Hermanto Siregar, and Lukytawati Anggraeni (2014) : “ <i>Abnormal return and Trading Volume in the Indoneisan Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 20014</i> ”	Pemilu sebagai variabel independen, menggunakan pendekatan <i>event study</i> , menggunakan <i>multiple event</i> , lokasi penelitian yang sama, menggunakan salah satu variabel dependen yang sama (<i>trading volume activity</i>)	salah satu variabel dependen adalah <i>average abnormal return</i> , menggunakan objek penelitian indeks saham sektoral, menggunakan <i>event window</i> (h-120;h + 30)
3	Ahmad Bash and Abdullah M. Al-Awadhi1 (2023) : “ <i>Presidential elections and stock market outcomes: An event-study on the effect of</i>	Pemilu sebagai variabel independen, menggunakan metode <i>event study</i> .	lokasi ada pada Turki, <i>event window</i> yang beragam (-2, 2), (-6,6), dan (-7,7), terdapat pemilu ulang yang dimasukan juga kedalam <i>event</i>

	<i>Turkey's Presidential Elections on Borsa Istanbul</i>		window, pemilu putaran kedua menunjukkan dampak yang positif dan signifikan, lokasi penelitian, menggunakan <i>cummulative abnormal return</i> .
4	Eric B. Yiadom, Valentine Tay, Courage E.K. Sefe, Vivian Aku Gbade and Olivia Osei-Manu (2023) : <i>“Political change, elections, and stock market indicators: a generalized method of moment analysis”</i>	Pemilu sebagai variabel independen, menggunakan metode <i>event study</i> , fokus pada pasar saham	observasi tahunan dari 1990-2020, menggunakan metode GMM (<i>Generalized Method of Moment</i>), tidak hanya melihat dampak pemilu namun juga pergantian pemerintahan. Hasil menunjukkan positif untuk pemilu dan negatif untuk pergantian pemerintahan.
5	Ni Made Ayu Windika dan Saraswati I Ketut Mustanda (2019) : <i>“Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat”</i>	Pemilu sebagai variabel independen, menggunakan metode <i>event study</i> , fokus pada pasar saham indonesia	Lokasi penelitian ada pada US (pemilu US), tidka hanya pemilu namun juga pelantikan Presiden Amerika Serikat, hasil menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah Pemilu US dan pelantikan Presiden.
6	Mbongiseni Ncube , Mabutho Sibanda, dan Frank Ranganai Matenda (2023) : <i>“COVID-19 Pandemic and Stock Performance:</i>	Menggunakan <i>proxy abnormal return</i> , menggunakan metode <i>event study</i> , fokus pada pasar saham.	COVID menjadi t0 waktu <i>event study</i> , lokasi penelitian pada Sub-saharan Africa, objek pada african

<i>Evidence from the Sub-Saharan African Stock Markets</i>		<i>stock markets</i> , menggunakan regresi.
--	--	---

Dari tabel diatas dapat dilihat persamaan dan perbedaan dari 6 penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti pada penelitian ini. Terdapat beberapa persamaan dan perbedaan, dan semua penelitian terdahulu yang diambil selalu mengangkat tentang *event* politik besar yaitu Pemilu, dimana Pemilu menjadi variabel independen yang mempengaruhi variabel y di masing-masing penelitian diatas.

2.4 Kerangka Penelitian

Penelitian “Pengaruh Pemilihan Presiden 2024 di Indonesia Terhadap *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* pada Indeks Sri Kehati” ini memiliki 1 variabel X (Independent) dan 2 variabel Y (dependent). Variabel Independen tersebut antara lain adalah Pemilu Presiden Indonesia 2024, dan variable dependen tersebut anantara lain adalah *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity*. Sehingga penelitian ini akan menganalisis apakah pemilu Indoensia 2024 dapat berpengaruh pada pada pasar saham terutama dalam penelitian ini adalah Indeks Sri Kehatti, yang dilihat dari *Return (abnormal return)* dan *Trading Volume Activity*.

2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut Anderson (2023) dalam Bash & Al-Awadhi (2023), hubungan antara kejadian politik dan pasar modal sudah lama menjadi fokus banyak orang sebagai hal yang menarik sebagai efisiensi pasar. Musah dkk (2023) juga meneliti tentang bagaimana hubungan kejadian pemilihan presiden terhadap

pasar saham, tentunya *event* tersebut menjadi *good news*, di manabeberapa permintaan untuk beberapa bahan akan naik, dan yang paling penting, dunia akan semakin tertuju pada negara tersebut yang sedang menjalankan pemilu. Dampak bainya investor akan bereaksi membeli saham amupun indeks perusahaan negara tersebut. Dalam penelitiannya juga, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara pemilihan presiden dengan *market return*. Penelitian yang dilakukan sebelumnya berlokasi di negara-negara afrika Sub-Saharan dengan jumlah *trading volume* yang besar. Penelitian lain serupa juga dilakukan oleh (Bash & Al-Awadhi (2023), di manahasil penelitian mereka menunjukkan bahwatidak adanya signifikansi, sekalipun pada 3 *event window*, namun penelitian tersebut juga menunjukna bahwa pada saat re-election akhirnya menunjukkan tingkat signifikansi perbedaan ssebelum dan sesudah. Sehingga dari uraian di atas, dirumuskan hipotesis, :

H1 : Terdapat Perbedaan Rata-Rata *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pemilu 2024

Dalam penelitian Baker dkk (2021) dan Yiadom dkk (2024) mengatakan bahwa ketidakpastian situasi politik dan mempengaruhi pasar keuangan dengan mempengaruhi sentiment investor dan *Trading Activity*. Di lain sisi *Trading Volume Activity* menjadi indicator yang mudah dilacak di pasar. Sudah terdapat banyak sekali *tools* tentang TVA ini diberbagai pasar (pasar modal, pasar keuangan, dst). Sehingga dianggap TVA menjadi variable yang sensitive dan mudah dipengaruhi, oleh karena itu TVA dalam berbagai *event* menjadi indicator yang cukup dipercaya investor sebagai tanda tanda tertentu. Seperti

halnya, ketika data *on-chain* mengatakan bahwa Trading Volume di sebuah indeks atau instrument investasi melonjak, hal tersebut dapat diartikan bahwa kemungkinan pasar akan bergerak ke arah tertentu karena adanya *event* di hari tersebut. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sehingga dari uraian di atas, dirumuskan hipotesis :

H2 : Terdapat Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pemilu 2024

