

DAMPAK PILPRES TERHADAP GEJOLAK EKONOMI: EFEK PERBEDAAN 3 PEMILU MASA CAPRES TERHADAP VOLATILITAS IHSG

Desi Wahyuni

Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta

desiwahyuni152@gmail.com

Abstrak

Peristiwa politik mampu menimbulkan sentimen positif atau negatif terhadap investor yang akan mempengaruhi iklim investasi di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan rata-rata indeks harga saham gabungan (IHSG) antara sebelum dan sesudah peristiwa politik dalam negeri, yaitu pemilihan umum presiden dan wakil presiden pada tahun 2009, 2014, 2019. Penelitian ini menggunakan data indeks harga saham gabungan pada saat penutupan harian dengan periode jendela dua puluh enam sebelum dan sesudah pemilihan umum pada tahun 2009, dua puluh lima sebelum dan sesudah pemilihan umum pada tahun 2014, dan dua puluh tiga sebelum dan sesudah pemilihan umum pada tahun 2019. Teknik analisis data menggunakan *paired sample t-test*. Hasil tidak ada perbedaan dampak pilpres terhadap gejolak ekonomi pada 3 pemilu masa capres terhadap volatilitas IHSG. Hal tersebut dikarenakan reaksi pasar akan cenderung untuk wait and see kepastian dari pemimpin yang terpilih nanti dengan kebijakan-kebijakan yang mampu mempengaruhi perekonomian kearah yang lebih baik.

Kata Kunci: Politik, PILPRES, IHSG.

Abstract

Political events can generate positive or negative sentiments towards investors that will affect the investment climate in Indonesia. This study aims to examine the difference in the composite stock price index (IHSG) between before and after domestic political events, namely the general election of president and vice president in 2009, 2014, 2019. This study uses composite share price index data at the time daily closure with a window period of twenty-six before and after general elections in 2009, twenty-five before and after general elections in 2014, and twenty-three before and after general elections in 2019. Data analysis techniques use paired sample t-test. The results did not differ the impact of the presidential election on economic turmoil in the 3 presidential elections against the JCI volatility. This is because the market reaction will tend to wait and see certainty from selected leaders later with policies that are able to influence the economy towards a better direction.

Keywords: *Politics, PILPRES, IHSG.*

A. Latar Belakang

Euforia demokrasi tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa tersebut mampu mempengaruhi pengambilan keputusan para investor untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktifitas di bursa efek melalui peran media masa.¹ Perubahan didalam lembaga eksekutif sebagai bagian dari peristiwa politik, dapat mempengaruhi kondisi ekonomi negara. Hal tersebut dikarenakan kondisi ekonomi suatu negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ditentukan baik oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif. Perubahan dalam kedua lembaga tersebut terjadi melalui pemilihan umum (pemilu).²

¹ 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.

² IZ Ridwan, Respon Investor Terhadap Pergantian Menteri Keuangan Republik Indonesia Periode 20 Mei 2013, ejournal.umm.ac.id, Manajemen Bisnis, 2018: 1-12.

Peristiwa politik yang terjadi dalam suatu negara dapat mempengaruhi stabilitas perekonomian. Negara yang memiliki kondisi politik yang stabil dapat menunjang peningkatan perekonomian karena adanya kepercayaan dan jaminan keamanan bagi investor. Proses pemilu menyedot energi yang sangat signifikan. Peranannya sangat krusial untuk menentukan kebijakan bangsa kedepan. Hal tersebut tentunya tidak luput respon pasar seiring dengan fluktuasi beberapa indikator ekonomi selama periode pilpres. Peristiwa politik tersebut dapat berdampak negatif maupun positif bagi kestabilan kondisi ekonomi yang mendukung kestabilan pasar modal dan kemudian mendukung iklim investasi di Indonesia. Faktor politik mampu mempengaruhi perekonomian melalui kebijakan ekonomi.³ Menurut Booth dan Booth (2003), pemilu mempengaruhi keputusan kebijakan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham.⁴

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena pasar modal dapat mempertemukan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana sehingga mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal (Tandelilin, 2001). Fluktuasi pasar modal menjadi daya tarik investor berinvestasi karena selain memperoleh deviden, investor juga akan memanfaatkan *capital gain*. Investasi dipasar modal kaitannya sangat erat dengan terjadinya volatilitas harga saham, hal tersebut dikarenakan naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh informasi. Suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan membuat harga saham naik, dan sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham turun. Informasi makro berkenaan dengan kondisi pasar berupa berita politik, kebijakan ekonomi nasional, serta kebijakan yang berkaitan dengan pasar modal.⁵ Kegiatan di pasar modal sangatlah dipengaruhi

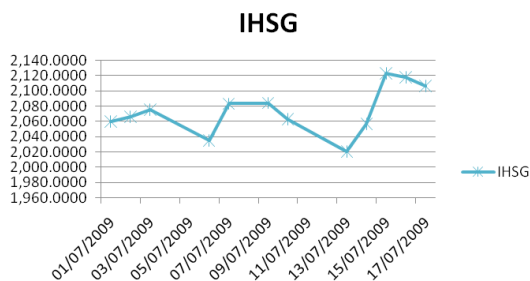
³ J Merrifield, The Institutional and Political Factors that Influence Voter Turnout, *Public Choice*, Vol. 77, No. 3 (Nov., 1993), pp. 657-667

⁴ Booth, James and Lena Booth. 2003. Is presidential cycle in security returns merely a reflection of business conditions? *Review of Financial Economics* (12): 131-159.

⁵ Samsul, Mohamad, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Jakarta:

oleh informasi yang tidak benar (isu) sehingga sering terlihat harga saham turun atau naik sebagai akibat berdaranya informasi yang dapat dipertanggungjawabkan maupun informasi yang bersifat rumor atau isu. Hal tersebut sesuai dengan yang dinyatakan oleh Suryawijaya dkk (1998) bahwa makin pentingnya peran bursa saham dalam suatu kegiatan ekonomi mampu membuat harga saham menjadi semakin sensitif terhadap peristiwa disekitarnya, baik yang berkaitan ataupun tidak berkaitan langsung dengan peristiwa ekonomi.⁶

Di Indonesia, peristiwa politik domestik berskala nasional yaitu Pemilihan Umum Presiden berlangsung setiap lima tahun sekali. Peristiwa politik yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah Pemilu Capres tahun 2009, 2014, dan 2019. Pemilihan umum Presiden dan Wakil presiden tahun 2009 diikuti oleh 3 calon kandidat yang dilaksanakan pada 8 Juli 2009. Gambar 1 menunjukkan pergerakan IHSG pada tahun 2009 bahwa satu hari sebelum pelaksanaan pemilu mengalami kenaikan yang signifikan bertahan sampai satu hari sesudah pelaksanaan pemilu. Namun, dua hari setelah pelaksanaan pemilu mengalami penurunan IHSG kembali.



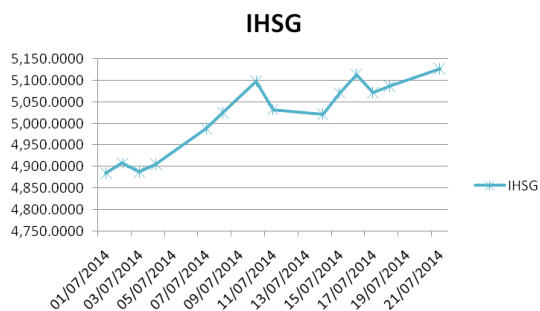
Gambar 1. IHSG dan Perubahan Harga saham di sekitar pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009.

Pemilihan umum Presiden dan Wakil presiden tahun 2004 diikuti oleh 2 calon kandidat yang dilaksanakan pada 9 Juli 2004. Penyelenggaraan Pilpres juga berdampak pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam rentang Mei-Juli 2004,

Erlangga 2006), h. 267

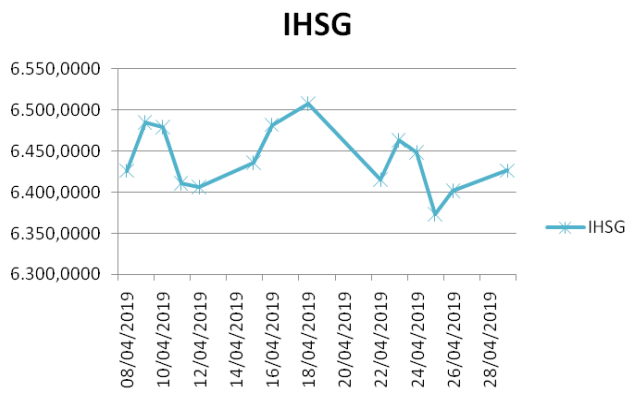
⁶ Suryawijaya, Marwan Asri dan Faizal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Jurnal Kelola*, 18(7): 137-153.

fluktuasi IHSG cukup signifikan. Pada pertengahan Mei 2014, IHSG sempat hampir mencapai level 5.050. Namun, indeks justru terkoreksi ke kisaran 4.850-4.900 pada akhir Juni 2014. IHSG mulai merangkak pada awal Juli 2014, hingga mencapai level 5.100 sehari setelah pemungutan suara. Tetapi, pergerakannya kembali turun dan bearish ke level di bawah 5.050 pada 2 hari usai pemungutan suara Pilpres 2014. Menurut RPM FEB UI, dampak Pemilu terhadap pertumbuhan ekonomi pada 2009 mencapai 0,3% sampai 0,5%. Namun, sejak 2014, dampaknya hanya menjadi 0,1%.



Gambar 2. IHSG dan Perubahan Harga saham di sekitar pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014.

Pemilihan umum Presiden dan Wakil presiden tahun 2019 diikuti oleh 2 calon kandidat yang dilaksanakan pada 9 Juli 2019. Pada tahun ini masa kampanye berlangsung sangat lama dimulai pada periode 23 September 2018 sampai 13 April 2019. Namun, peningkatan IHSG tidak terjadi secara signifikan pada periode ini. Gambar 3 menunjukkan pergerakan IHSG pada tahun 2019 bahwa satu hari sebelum pelaksanaan pemilu mengalami kenaikan yang signifikan bertahan sampai satu hari sesudah pelaksanaan pemilu. Namun, dua hari setelah pelaksanaan pemilu mengalami penurunan IHSG kembali.



Gambar 3. IHSG dan Perubahan Harga saham di sekitar pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 17 April 2019.

Ketidakpastian yang terjadi, pergerakan saham yang fluktuatif, menjadi alasan peneliti membahas pengaruh dampak pilpres terhadap gejala ekonomi: efek perbedaan 3 pemilu masa Capres terhadap volatilitas IHSG. Hal tersebut mengindikasikan adanya *abnormal return* yang terjadi, jika harga suatu saham dapat terjadi beberapa kali dalam satu hari dengan rentang lebar antara harga pasar tidak mencerminkan semua informasi yang diperoleh investor atau dengan kata lain, pasar tidak efisien. Perbandingan antara harga saham dan nilai intrinsik saham mencerminkan tingkat efisiensi pasar.⁷

Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut.⁸

⁷ Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 269-270.

⁸ Fama, Eugene F. (May 1970), "Efficient market: A review of theory and empirical work", *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.

Penelitian terdahulu untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik dalam terhadap peristiwa politik dalam negeri diantaranya reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kemenangan Donald Trump dalam pilpres Amerika Serikat 2016 oleh Kadek Ria Kusumayanti dan Anak Agung Gede Suarjaya (2018). Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study*, yaitu pendekatan yang digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45. *Expected return* dalam penelitian ini dihitung menggunakan market-adjusted model. Berdasarkan hasil uji-t ditemukan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar.⁹ I Gede Bhakti Pratama dkk (2015) menunjukkan abnormal return pada periode peristiwa bervariasi namun tidak signifikan secara statistik. Begitu pula hasil penelitian tentang perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7. Dengan kata lain peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7 tidak mengandung kandungan informasi yang berarti bagi investor sehingga membuat pasar tidak bereaksi.¹⁰ Penelitian Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia oleh Siti Wardani Bakri Katti (2018) menunjukkan bahwa *abnormal return* di seputar peristiwa politik nasional, namun tidak ada perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa politik.¹¹ Hal ini menunjukkan prediksi dan informasi yang diterima oleh pelaku pasar saham relatif sama.

⁹ Kadek Ria Kusumayanti dan Anak Agung Gede Suarjaya, Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4, 2018: 1713-1741.

¹⁰ I Gede Bhakti Pratama dkk, Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7), *Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*, Vol.3 No.13, 2015: 1-11.

¹¹ Siti Wardani, Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol 1, No 2 (2018): 125-134

Karakteristik pasar modal yang bergerak sangat cepat memerlukan metode yang memungkinkan peneliti dapat melihat dampak peristiwa terhadap sesuatu. Pengukuran dampak suatu peristiwa terhadap sesuatu dikenal dengan studi peristiwa (*event study*) merupakan teknik penelitian finansial yang secara empirik memungkinkan dalam pengamatan untuk menilai dampak dari peristiwa khusus terhadap harga saham perusahaan.¹²

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti mengkaji reaksi pasar modal (IHSG) akibat peristiwa PILPRES tahun 2009, 2014, dan 2019. Penelitian ini menarik untuk dikaji, hal tersebut dikarenakan tahun 2009 dan 2014 hanya memiliki waktu 1 bulan untuk kampanye, sedangkan tahun 2019 memiliki waktu 7 bulan untuk berkampanye. Kemudian pada tahun 2009 KPU menetapkan ada 3 pasangan kandidat calon Presiden dan Wakil Presiden yang terdaftar, 2014 dan 2019 hanya memiliki 2 pasangan kandidat calon Presiden dan Wakil Presiden yang terdaftar dengan kandidat Calon Presiden yang sama. Sehingga dapat menimbulkan sentimen positif atau negatif terhadap investor yang akan mempengaruhi iklim investasi di Indonesia.

B. Kajian Pustaka

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah suatu informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu (www.wikipedia.com). IHSG mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. Menurut Anoraga dan Pakarti IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal.¹³ Menurut Sunariyah, IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga

¹² Bodie, Kane, Marcus, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, (Jakarta: "Salemba Empat, 2014), h. 167

¹³ Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Semarang: Rineka Cipta, 2008), h.101.

saham tersebut disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut.¹⁴ Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa IHSG adalah angka yang menunjukkan situasi pasar modal atau peristiwa yang terjadi di pasar modal dalam situasi yang berbeda dari waktu ke waktu yang dapat digunakan sebagai analisis. Kata gabungan menunjukkan kerja saham yang di dalamnya terdapat lebih dari 1 (satu) saham, bahkan semua saham yang tercatat di bursa tersebut.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG

Menurut Alwi, ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham,¹⁵ antara lain sebagai berikut.

a. Faktor Internal (Lingkungan Mikro)

Faktor internal (mikro) yang mempengaruhi IHSG adalah sebagai berikut.

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, dan penjualan seperti periklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*) seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.

¹⁴ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke 5, (Yogyakarta: ANDI, 2006), h. 67

¹⁵ Alwi, I. Z., *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi, panduan praktis*, (Jakarta : Nasindo, 2003), h.57

5. Pengumuman investasi (*investment announcements*) seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividend per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal (lingkungan makro)

Faktor eksternal yang mempengaruhi IHSG adalah sebagai berikut.

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
2. Pengumuman hukum (*legal announcements*) seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*) seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/ penundaaan trading.
4. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar.
5. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

C. Hipotesis Penelitian

a. Perumusan hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut;

H_{a1} : Terdapat perbedaan rata-rata IHSG antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum presiden dan wakil presiden pada tanggal 8 Juli 2009 di Indonesia.

H_{a_2} : Terdapat perbedaan rata-rata IHSG antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum presiden dan wakil presiden pada tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia.

H_{a_3} : Terdapat perbedaan rata-rata IHSG antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum presiden dan wakil presiden pada tanggal 17 April 2019 di Indonesia.

D. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang menguji ada atau tidaknya suatu reaksi pasar akibat adanya suatu peristiwa. Peristiwa yang akan diuji dalam penelitian ini adalah Pemilihan Umum Calon Presiden dan Wakil Presiden tahun 2009, 2014, dan 2019. Masing-masing jangka waktu pengamatan ini terbagi lagi ke dalam dua periode pengamatan, yaitu: periode estimasi (*estimation period*) dan periode peristiwa (*event period*). Periode estimasi dimanfaatkan untuk menghitung imbal hasil saham dari sampel dalam keadaan normal. Yang dimaksud dengan keadaan normal adalah tidak terjadi suatu peristiwa tertentu yang berpengaruh terhadap sampel saham pada periode estimasi. Periode peristiwa dimanfaatkan untuk menghitung *abnormal return* dari sampel pada saat peristiwa berlangsung.¹⁶ Periode pengamatan terdiri dari *estimation period* selama 26 hari sebelum periode peristiwa dan *event period* selama 26 hari pada tahun 2009. Kemudian pada tahun 2014 *estimation period* selama 25 hari sebelum periode peristiwa dan *event period* selama 25 hari pada tahun 2014. Selanjutnya pada tahun 2019 *estimation period* selama 23 hari sebelum periode peristiwa dan *event period* selama 23 hari pada tahun 2009. *Estimation period* Data sebelum dan sesudah yang peneliti gunakan mampu melihat fluktuasi IHSG secara seimbang secara statistik.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain (Sekaran, 2016:38).¹⁷ Data-data ini berupa dokumen dan informasi yang

¹⁶ Manurung, Adler Haymans dan Cahyanti Ira K. 2006. Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legislatif, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) Terhadap Sektor-Sektor Industri di BEJ.

¹⁷ Bougie, & Sekaran, Edisi 5, *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. (New York: John wiley@Sons, 2016), h.38

berhubungan dengan objek penelitian yaitu data harga dan volume perdagangan. Teknik Pengumpulan Data Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang sudah ada dan dipublikasikan. Pengambilan data IHSG pada penutupan (*closing*) harian selama periode penelitian yang diambil dari publikasi Jakarta Composite Index (IHSG), *researchwww.idx.com*.

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (*paired sample T-test*). *Paired sample T-test* adalah analisis untuk menentukan apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan.¹⁸ Pengujian ini menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Pada tingkat signifikansi 0,05 kriteria pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut ini.

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($p\text{-value} > \alpha$), yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata IHSG antara sebelum dan sesudah peristiwa politik dalam negeri.
2. H_0 ditolak dan H_a diterima apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($p\text{-value} < \alpha$), yang artinya terdapat perbedaan rata-rata IHSG antara sebelum dan sesudah peristiwa politik dalam negeri.

E. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil penelitian menggunakan uji t dengan *paired sample t-test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

No	Peristiwa/Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Hasil Penelitian
1	Pemilihan umum presiden dan wakil Presiden 2009	-7,103	1.70814	Tidak terdapat perbedaan
2	Pemilihan umum presiden dan wakil Presiden 2014	-13,948	1.71088	Tidak terdapat perbedaan
3	Pemilihan umum presiden dan wakil Presiden 2019	5.545	1.71714	Tidak terdapat perbedaan

¹⁸ Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), h.66

1. Pembahasan Hipotesis H_{a1}

Diketahui t_{hitung} sebesar $-7,103 > t_{tabel}$ 1.70814 dan $p-value$ sebesar $000 < 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_{a1} ditolak. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan return sebelum dan sesudah pasca pemilihan umum capres dan cawapres tahun 2009 tidak dapat diterima.

2. Pembahasan Hipotesis H_{a2}

Diketahui t_{hitung} sebesar $-13.948 > t_{tabel}$ 1.71088 dan $p-value$ sebesar $000 < 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_{a1} ditolak. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan return sebelum dan sesudah pasca pemilihan umum capres dan cawapres tahun 2014 tidak dapat diterima.

3. Pembahasan Hipotesis H_{a3}

Diketahui t_{hitung} sebesar $5.545 > t_{tabel}$ 1.71714 dan $p-value$ sebesar $000 < 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_{a1} ditolak. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan return sebelum dan sesudah pasca pemilihan umum capres dan cawapres tahun 2019 tidak dapat diterima.

Berdasarkan hasil analisis diatas tidak ada dampak pilpres pada 3 pemilu masa capres terhadap volatilitas IHSG. Meskipun ada perbedaan dari jumlah kadidat tahun 2009, 2014, dan 2019 tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas IHSG. Bahkan kampanye yang berlangsung pada tahun 2019 berjalan sangat lama, namun tetap saja pemilihan umum presiden dan wakil presiden tidak memberikan dampak terhadap gejolak ekonomi.

Hal tersebut terbukti bahwa pilpres memberikan dampak pada volatilitas IHSG, namun hal tersebut lebih ditekankan karena faktor psikologis bukan secara teknikal. Terjadinya peristiwa politik mampu membuat investor lebih berhati-hati agar tidak menerima kerugian dan mendapat *capital gain* dari investasi yang dilakukannya. Sehingga dalam jangka pendek sangat penting untuk menjaga eksistensi pasar. Dimana pada perhelatan pilpres, salah satu yang dapat memenuhi ekspektasi pasar adalah kandidat

Presiden dan wakil Presiden yang dapat diterima pasar. Lebih lanjut, sistem keuangan yang dapat menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik dan memiliki ketahanan yang tinggi merupakan prasyarat bagi kelancaran mekanisme transmisi kebijakan. Sehingga investor cenderung untuk melakukan *wait and see*, yaitu menunggu kepastian dari calon mana yang akan memimpin Indonesia kedepannya dan kebijakan-kebijakan apa yang akan dibuat untuk kedepannya yang mampu mempengaruhi perekonomian. Kebijakan-kebijakan yang akan dilaksanakan dapat memberikan kesempatan bagi para investor untuk memperoleh keuntungan apabila kebijakan tersebut mendukung investor.

F. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan analisis data tidak ada dampak pilpres pada 3 pemilu masa capres terhadap volatilitas IHSG. Meskipun pilpres memberikan dampak pada volatilitas IHSG, namun hal ini lebih karena faktor psikologis ketimbang teknikal. Hasil ini disebabkan reaksi pasar akan cenderung untuk *wait and see* kepastian dari pemimpin yang terpilih nanti dengan kebijakan-kebijakan yang mampu mempengaruhi perekonomian kearah yang lebih baik.

Berdasarkan pembahasan penelitian, adapun saran dari penelitian ini adalah agar para investor dapat berhati-hati dalam mengambil keputusan saat terjadinya peristiwa politik karena adanya risiko investasi yang akan dihadapi oleh para investor. Pemerintah harus bisa menjaga stabilitas politik, keamanan dan ekonomi negara, terutama pada saat terjadi peristiwa politik dalam negeri seperti peristiwa pemilihan umum presiden dan wakil presiden karena hal tersebut akan mempengaruhi kepercayaan pasar. Untuk peneliti selanjutnya hendaknya mengambil sampel yang lebih luas dan bukan hanya terkonsentrasi pada satu kategori saham emiten tertentu agar mampu mempertegas kondisi pasar modal yang sesungguhnya. Namun, pengklasifikasian terhadap suatu kategori saham emiten tetap harus dilakukan untuk mengetahui sektor manakah yang terkena dampak besar, kecil, atau bahkan tidak sama sekali.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, I. Z. 2003. *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi, panduan praktis*. Jakarta : Nasindo
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Semarang: Rineka Cipta.
- Bodie. Kane. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Booth, James and Lena Booth. 2003. Is presidential cycle in security returns merely a reflection of business conditions?, *Review of Financial Economics* (12): 131- 159.
- Bougie, & Sekaran. (2016). Edisi 5, *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. New York: John wiley@Sons.
- Eduardus Tandelilin, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Fama, Eugene F. (May 1970), "Efficient market: A review of theory and empirical work", *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.
- Ghozali, Imam. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Gede Bhakti Pratama dkk, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)*, Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1, Vol.3 No.13, 2015: 1-11.
- IZ Ridwan, Respon Investor Terhadap Pergantian Menteri Keuangan Republik Indonesia Periode 20 Mei 2013, *ejournal.umm.ac.id*, Manajemen Bisnis, 2018: 1-12.

- J Merrifield, The Institutional and Political Factors that Influence Voter Turnout, *Public Choice*, Vol. 77, No. 3 (Nov., 1993), pp. 657-667
- Kadek Ria Kusumayanti dan Anak Agung Gede Suarjaya, Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4, 2018: 1713-1741.
- Kollat, D. T. and Willett, R. P. (1967). Customer Impulse Purchasing Behavior. *Journal of Marketing Research*, 4 (2).
- Manurung, Adler Haymans dan Cahyanti Ira K. 2006. Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legeslatif, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) Terhadap Sektor-Sektor Industri di BEJ.
- Samsul, Mohamad. (2006), *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Siti Wardani, Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol 1, No 2 (2018): 125-134
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke 5. Yogyakarta: ANDI.
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Faizal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Jurnal Kelola*, 18(7): 137-153.
- 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.