

# Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden Indonesia Tahun 2024

## *(Analysis of Capital Market Reaction to the 2024 Indonesian Presidential Election)*

Syarifuddin Rasyid<sup>1</sup>, Darmawati Darmawati<sup>2</sup>, Rizky Khaerany<sup>3</sup>, Nisrinatul Nadhifa<sup>4\*</sup>, Dwi Dian Pratiwi<sup>5</sup>

Universitas Hasanuddin, Sulawesi Selatan, Indonesia<sup>1,2,3,4,5</sup>

[syarifuddin.rasyid@fe.unhas.ac.id](mailto:syarifuddin.rasyid@fe.unhas.ac.id)<sup>1</sup>, [darma.ak@unhas.ac.id](mailto:darma.ak@unhas.ac.id)<sup>2</sup>, [rizkykhaerany@gmail.com](mailto:rizkykhaerany@gmail.com)<sup>3\*</sup>, [nisrinatulnadhifa@gmail.com](mailto:nisrinatulnadhifa@gmail.com)<sup>4</sup>, [awhedian@gmail.com](mailto:awhedian@gmail.com)<sup>5</sup>



### Riwayat Artikel

Diterima pada 25 Oktober 2024  
Revisi 1 pada 11 November 2024  
Revisi 2 pada 29 November 2024  
Revisi 3 pada 10 Desember 2024  
Disetujui pada 12 Desember 2024

### Abstract

**Purpose:** This research seeks to assess the capital market's response to the Indonesian presidential election by employing an event study methodology that incorporates abnormal return (AR) and trading volume activity (TVA) variables.

**Methodology/approach:** This research employs a quantitative methodology utilising the event study technique on the Indonesia Stock Exchange. The utilised data comprises stock price information and trading volumes of companies listed in the LQ45 index. This study utilised a sample size of 45 companies. The employed hypothesis tests are the Wilcoxon Signed Ranks Test and the One Sample t-test.

**Results/findings:** There is no significant market reaction in the days surrounding the 2024 election. There is a significant difference in abnormal returns before and after the 2024 election, but this difference is not followed by a difference in trading volume activity. In this study, there is no significant difference in trading volume activity before and after the 2024 presidential election.

**Conclusions:** The capital market reaction to the presidential election on February 14, 2024 in Indonesia can be concluded that there was no significant market reaction in the days surrounding the 2024 election, although there was a difference in abnormal returns before and after the election.

**Limitations:** This study's limitations include the inability to generalise results due to its exclusive focus on the LQ-45 index population and the selection of event types that inadequately represent presidential election occurrences, thereby restricting the generalisability of the election's impact on capital market reactions.

**Contribution:** This research aims to assist investors and policymakers in comprehending market responses to political changes and their ramifications for investment choices.

**Keywords:** *Abnormal Return, Event Study, Market Reaction, Volume Trading Activity.*

**How to Cite:** Rasyid, S., Darmawati, D., Khaerany, R., Nadhifa, N., Pratiwi, D. D. (2025). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden Indonesia Tahun 2024. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 6(2), 385-398.

## 1. Pendahuluan

Pemilihan Umum (Pemilu) Presiden di Indonesia yang berlangsung pada tanggal 14 Februari 2024 merupakan momen krusial yang tidak hanya mempengaruhi kekuasaan pemerintahan dan politik negara, tetapi juga berimplikasi pada ekonomi dan pasar modal. Menurut Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2017 tentang Pemilihan Umum, pemilu diadakan untuk menjamin keterwakilan masyarakat dan

legitimasi institusi demokrasi. Keterkaitan antara politik dan pasar modal semakin jelas terutama dalam hal investor yang dihadapkan pada ketidakpastian akibat perubahan kepemimpinan. Melihat sejarah pemilu sebelumnya, ketidakpastian politik selama pemilu telah menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar. Fluktuasi pasar modal sering kali menggambarkan reaksi pelaku pasar terhadap ekspektasi dan prediksi mengenai kandidat presiden yang berpotensi mempengaruhi iklim investasi di Indonesia. Dalam konteks ini, pasar modal Indonesia yang dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) memainkan peranan penting sebagai salah satu indikator utama bagi kesehatan ekonomi nasional. Hal ini dapat kita lihat pada pemilu tahun 2019 dimana pasar saham Indonesia secara historis sangat erat kaitannya dengan peristiwa politik dimana platform digital memfasilitasi tingginya dinamika politik dan keterlibatan publik (Nurhasanah, 2019).

Hubungan Indonesia dengan negara mitra dagang seperti Tiongkok atau Amerika Serikat pada saat pemilu, dapat memengaruhi persepsi risiko investor asing dan arus modal, yang akhirnya berdampak pada IHSG (Wahyudi & Ramani, 2022). Kepercayaan investor terhadap pembangunan infrastruktur dan kebijakan kesejahteraan sosial menghasilkan reaksi pasar yang positif, terbukti dengan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (Waluyo & Widianingsih, 2020). Kenaikan atau penurunan IHSG sering terjadi bergantung pada bagaimana pasar global melihat potensi perubahan kebijakan setelah pemilu (Sahdiah & Komara, 2022). Secara lebih luas, reaksi pasar modal terhadap pemilu dapat memberikan wawasan yang berharga bagi investor dalam merencanakan strategi investasi. Fenomena ini mengisyaratkan pentingnya pemahaman mendalam terhadap dinamika politik dan kestabilan ekonomi selama periode pemilu. Respon investor terhadap situasi politik Indonesia menunjukkan bagaimana persepsi mereka akan stabilitas politik dan kebijakan ekonomi dapat mempengaruhi keputusan investasi (Nainggolan, 2024).

Penelitian yang dilakukan Aulia dan Amanah (2021) menemukan bahwa pemilu presiden 2019 berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan di sub sektor advertising, printing, dan media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ditemukan bahwa investor menunjukkan respons negatif terhadap hasil pemilu, yang tercermin dari penurunan *return* dan *volume* perdagangan setelah pemilu. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Nida et al., (2020), Sunarga (2020), dan Reski et al., (2021) menyatakan bahwa peristiwa Pemilu 2019 tidak memiliki informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Pratama et al., (2024) juga melakukan penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pemilu tahun 2024 dengan berfokus pada pengumuman pemenang KPU dan pembacaan keputusan MK. Hasilnya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman oleh KPU dan pembacaan keputusan MK. Namun, terdapat perbedaan yang signifikan dari *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemenang pemilu oleh KPU, namun tidak menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah pembacaan keputusan MK.

Melihat adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian terdahulu atas reaksi pasar modal pada pemilu presiden, peneliti memandang perlu dilakukan penelitian kembali dengan mengamati reaksi pasar modal terhadap pelaksanaan pemilihan umum presiden pada tanggal 14 Februari 2024. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden Indonesia melalui pendekatan *event study* dengan menggunakan variabel *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA). Penelitian ini menggunakan data harga saham, dan *volume* perdagangan, serta kajian terhadap faktor-faktor politik yang relevan, dan diharapkan dapat diperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai pola-pola investasi yang muncul dalam periode tersebut.

Investor berupaya untuk memprediksi dampak dari kebijakan yang akan datang terhadap perusahaan, terutama yang terdaftar dalam indeks-indeks penting seperti LQ45 yang mengelompokkan 45 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar tertinggi yang mencerminkan kesehatan dan dinamika pasar saham di Indonesia (Nida et al., 2020). Selain itu, fokus pada perusahaan LQ45 juga penting, mengingat perusahaan-perusahaan ini merupakan pemain kunci di pasar Indonesia dan perubahan harga saham dapat merefleksikan kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi pasca-pemilu. Melihat peran krusial dari indeks LQ45 ini, maka peneliti ingin menjadikan indeks LQ45 sebagai objek penelitian kali ini.

Penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi pada literatur akademis tetapi juga memberikan rekomendasi praktis bagi investor dalam merumuskan strategi investasi yang lebih efektif dengan mempertimbangkan siklus politik. Dengan mendalami reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang berguna bagi berbagai stakeholders termasuk investor, analis pasar, dan pemerintah untuk memahami bagaimana politik mempengaruhi ekonomi dan bagaimana ekonomi dapat beradaptasi dalam konteks dinamika politik. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi dasar bagi penelitian lebih lanjut mengenai hubungan antara variabel politik dan ekonomi di Indonesia atau bahkan global.

## **2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1 Signalling Theory**

Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan berusaha untuk menyampaikan informasi atau tindakan tertentu kepada pihak eksternal, terutama investor, untuk memberikan perspektif tentang masa depan perusahaan (Nandiwardhana & Sundari, 2023). Informasi ini diberikan oleh perusahaan mengurangi asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal (Rosman & Yundanto, 2022). Informasi inilah yang dikenal dengan sinyal yang kemudian akan diterjemahkan oleh investor sebagai *good news* ataupun *bad news* dan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan (Setyowati & Hariyati, 2022). Pemilihan presiden merupakan peristiwa penting karena akan mempengaruhi iklim ekonomi ke depannya (Pratama et al., 2024). Penggunaan teori ini sejalan dengan tujuan penelitian yang ingin menganalisis mempengaruhi perilaku investor di pasar saham terhadap pemilihan presiden di Indonesia.

### **2.2 Efficient Market Hypothesis Theory**

Teori ini mengemukakan bahwa semua informasi yang ada di pasar sudah tercermin dalam harga saham. Investor tidak akan bisa mendapatkan keuntungan lebih tinggi dari rata-rata pasar secara konsisten karena semua informasi sudah terdistribusi secara merata. Fama mengembangkan teori ini menyatakan bahwa pada pasar yang efisien, harga saham selalu mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya (Hartono, 2022). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pathonah (2021) menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia merupakan pasar modal Semi-strong. Hal ini menandakan bahwa kandungan informasi yang beredar direspon oleh investor secara cepat dan tercermin dalam harga saham (Pathonah et al., 2021). Hal ini relevan dengan penelitian ini karena menjelang pemilu, pasar akan beradaptasi dengan informasi terbaru mengenai calon presiden dan kebijakan yang diusulkan dalam kampanye.

### **2.3 Event Study**

*Event study* adalah pendekatan yang dikembangkan oleh Fama pada tahun 1970 yang mempelajari reaksi pasar terhadap informasi yang diumumkan (Hartono, 2022). *Event study* ini digunakan untuk menguji kandungan informasi pengumuman dan menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. *Event Study* banyak digunakan dalam menguji efisiensi pasar yang berhubungan dengan peristiwa seperti pengumuman earnings, penerbitan saham perdana, penerbitan debt atau equity, merger dan akuisisi, *January effect*, *political effect*, dan peristiwa lain yang dapat mempengaruhi pasar (Rosman & Yundanto, 2022)

### **2.4 Return Saham**

Hartono, (2022) mengemukakan bahwa return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi, baik berupa return realisasi maupun return ekspektasi. Return realisasian adalah return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis seperti laporan keuangan. Biasanya digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa depan dan dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasian masa depan dan data historis perusahaan.

### **2.5 Reaksi Pasar terhadap Pemilihan Umum Presiden**

Berdasarkan teori efisiensi pasar yang dikemukakan oleh Fama, informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa direspon oleh pasar modal melalui fluktuasi harga saham (Hartono, 2022). Salah satu informasi yang dapat menarik minat investor adalah peristiwa politik seperti pemilihan umum Presiden. Reaksi pelaku pasar dapat diukur dengan menggunakan return abnormal dan rata-rata return abnormal

harga saham sebagai indikator untuk menjelaskan dampak suatu peristiwa terhadap fluktuasi harga saham (Setyowati & Hariyati, 2022) Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati & Hariyati (2022) dan Sunarga (2020) menyimpulkan bahwa reaksi pasar tidak berlangsung sepanjang periode peristiwa pengamatan, namun hanya terjadi pada beberapa hari tertentu. Adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ha<sub>1</sub>: Terdapat reaksi pasar dalam rentang waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu 14 Februari 2024.

### 2.6 *Abnormal Return dan Pemilihan Umum Presiden*

*Abnormal return* adalah perbedaan antara return yang diharapkan dan yang didapatkan (Hartono, 2022). Jika perbedaan antara yang didapatkan dan yang diharapkan lebih besar dari yang dihitung atau diharapkan, itu disebut return positif, dan sebaliknya. *Abnormal return* ini dapat disebabkan oleh peristiwa atau pengumuman tertentu (Nida et al., 2020). Peristiwa tersebut dapat berupa pembagian dividen, split saham, IPO, Peristiwa politik seperti Pemilihan Presiden, dan sebagainya. Aulia & Amanah (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat perubahan yang signifikan dari rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu pada subsektor Advertising, Printing, dan Media yang terdaftar di BEI. Dari penelitian ini, peneliti kemudian merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

Ha<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* perusahaan yang diperoleh investor sebelum dan sesudah berlangsungnya peristiwa Pemilu 14 Februari 2024

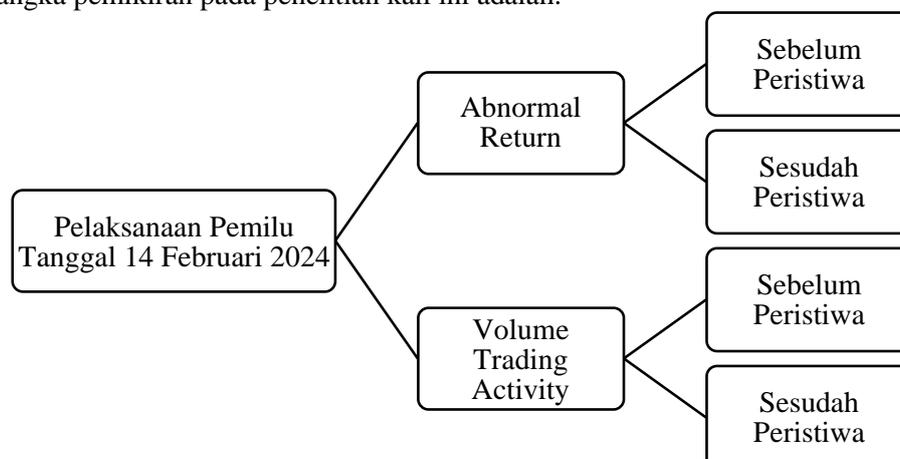
### 2.7 *Trading Volume Activity dan Pemilihan Umum Presiden*

*Trading volume activity* adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian dan penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang. *Trading volume activity* adalah alat yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi dengan menggunakan parameter berupa pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham dapat mencerminkan dan menunjukkan Salah satu cara untuk mengetahui apakah suatu peristiwa memiliki dampak positif atau negatif bagi seorang investor individu dengan melihat aktivitas volume perdagangan di pasar modal tersebut (Nida et al., 2020). Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terjadi perubahan aktivitas volume perdagangan pada saat pemilihan Presiden tahun 2024. Berdasarkan penelitian Maria Sihotang & Adeline Mekel (2015) dan Aulia & Amanah (2021) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden, peneliti menyusun hipotesis ketiga sebagai berikut:

Ha<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* secara signifikan sebelum dan sesudah berlangsungnya peristiwa Pemilu 14 Februari 2024

### 2.8 *Kerangka Pemikiran*

Adapun kerangka pemikiran pada penelitian kali ini adalah:



Gambar 1. Kerangka pemikiran  
Sumber: Data diolah (2024)

### 3. Metodologi Penelitian

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Metode ini digunakan untuk menganalisis dampak dari peristiwa tertentu, dalam hal ini yaitu pemilihan umum presiden terhadap harga saham di pasar modal khususnya saham yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode efektif jumlah saham penghitungan indeks 1 Februari sampai dengan 30 April 2024.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Metode ini digunakan untuk menganalisis dampak dari peristiwa tertentu, dalam hal ini yaitu pemilihan umum presiden terhadap harga saham di pasar modal khususnya saham yang tergabung dalam indeks LQ45 sebanyak 45 perusahaan. Kriteria saham yang masuk dalam indeks LQ45 ini adalah perusahaan yang telah terdaftar di BEI selama minimal tiga bulan, masuk ke dalam 30 besar dari 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir dan 15 saham tambahan dipilih berdasarkan kriteria frekuensi transaksi dan kapitalisasi pasar, memiliki kondisi keuangan yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif, serta akan dievaluasi pada periode tertentu (Bursa Efek Indonesia, 2024). Adapun emiten yang masuk ke dalam daftar saham indeks LQ45 pada penelitian ini emiten yang masuk dalam indeks LQ45 pada periode 1 Februari 2024 s.d. 31 Juli 2024. Semua populasi dalam indeks LQ45 menjadi sampel penelitian ini.

#### 3.3 Periode Penelitian dan Pengumpulan Data

Periode penelitian atau *event window* yang digunakan dalam penelitian ini mencakup periode 7 hari sebelum pemilu hingga 7 hari setelah pemilu (7 Februari 2024-21 Februari 2024). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Jenis data yang dikumpulkan adalah Data seperti harga saham dan volume perdagangan harian dari semua perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 akan diambil dari situs <https://finance.yahoo.com/> dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/id>) pada periode jendela pengamatan.

#### 3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian kali ini adalah:

##### 3.4.1 Abnormal Return

*Abnormal return* adalah perbedaan antara return yang diharapkan dan yang didapatkan (Hartono, 2022). Adapun cara perhitungan *abnormal return* adalah sebagai berikut.

$$AR_{it} = Rit - E[Rit]$$

Keterangan:

AR<sub>it</sub> : abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Rit : return aktual sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

E[Rit] : return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke- t

##### 3.4.1.1 Return Aktual

*Return* aktual adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih dari harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya yang dapat dihitung dengan rumus (Hartono, 2022):

$$Rit = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

Rit : *return* aktual sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Pit : harga saham i pada periode t

Pi(t-1) : harga saham i pada periode t-1

### 3.4.1.2 Perhitungan *return* ekspektasi

*Return* ekspektasi adalah *return* atau pengembalian yang diharapkan oleh investor akan diperoleh di masa mendatang. Pada penelitian ini digunakan *market-adjusted model* (Hartono, 2022):

$$E[R_{i,t}] = R_{mt}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$  : *return* ekspektasi sekuritas ke- $i$  pada periode peristiwa ke- $t$

$R_{mt}$  : *market-adjusted model*

### 3.4.1.3 Perhitungan *market-adjusted model*

*Return market-adjusted model* adalah tingkat keuntungan pasar yang dalam penelitian ini menggunakan indeks LQ45 dan dihitung dengan menggunakan rumus (Hartono, 2022):

$$R_{mt} = \frac{\text{Indeks LQ45}_{it} - \text{Indeks LQ45}_{i(t-1)}}{\text{Indeks LQ45}_{i(t-1)}}$$

### 3.4.1.4 Perhitungan Rata-rata *abnormal return* (AAR)

Untuk menjawab  $H_{a1}$  mengenai perubahan *abnormal return*, digunakan rumus (Hartono, 2022):

$$AAR_{it} = \frac{\Sigma R_{it}}{n}$$

Keterangan:

$AAR_{it}$  : Rata-rata *abnormal return*  $i$  pada saat  $t$

$\Sigma R_{it}$  : *Abnormal return* saham  $i$  waktu ke  $t$

$n$  : Jumlah perusahaan yang diteliti

## 3.4.2 *Volume Perdagangan*

### 3.4.2.1 Aktivitas *Volume Perdagangan*

Aktivitas *Volume Perdagangan* (TVA) dihitung dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar di periode yang sama. Adapun rumus menghitung *volume perdagangan* adalah (Hartono, 2022):

$$TVA = \frac{\Sigma \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar (listing) pada waktu } t}$$

### 3.4.2.2 Rata-rata Aktivitas *Volume Perdagangan* Saham (Hartono, 2022)

$$ATVA_{it} = \frac{\Sigma_{i=1}^n TVA_{it}}{n}$$

## 3.5 *Teknik Analisis Data*

Sebelum melakukan uji hipotesis, peneliti terlebih dahulu melakukan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum seperti nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata, dan standar deviasi dari data penelitian. Selanjutnya, peneliti akan melakukan uji normalitas data menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Pemilihan uji *Shapiro-Wilk* sebagai alat untuk menguji normalitas adalah karena uji *Shapiro-Wilk* memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap jumlah data yang kecil atau kurang dari 50 data (Malay, 2022).

Setelah melakukan uji normalitas, peneliti akan melakukan pengujian hipotesis 1 ( $H_{a1}$ ) dengan menggunakan uji *One Sample t-test* untuk menguji hipotesis pertama. Pengujian hipotesis 2 dan 3 ( $H_{a2}$  dan  $H_{a3}$ ) dengan menggunakan Uji-t Berpasangan (*Paired t-test*) jika data terdistribusi normal. Jika

data penelitian tidak terdistribusi normal, maka uji hipotesis untuk ketiga hipotesis penelitian akan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* (Pathonah et al., 2021; Sekaran & Bougie, 2016).

Pengujian Uji-t Berpasangan (*Paired t-test*) adalah salah satu metode pengujian hipotesis dimana data yang digunakan tidak bebas atau dependen (berpasangan) dan digunakan untuk menguji sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda dimana data terdistribusi normal (Sekaran & Bougie, 2016). Sedangkan *Wilcoxon Signed Ranks Test* adalah salah satu uji non parametrik yang membandingkan dua sampel dependen apabila skala data tidak berdistribusi normal untuk mengetahui perbedaan jumlah peringkat antara 2 kelompok sampel yang sama namun memiliki perlakuan yang berbeda (Sekaran & Bougie, 2016). Suatu pengaruh dapat diketahui dengan cara membandingkan kondisi objek penelitian sebelum dan sesudah perlakuan.

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### 4.1 Analisa Statistik Deskriptif

Analisa pertama yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisa statistik deskriptif yang dilakukan untuk mendapatkan gambaran statistik dan penjelasan ringkas mengenai data penelitian. Adapun data statistik yang diperoleh pada tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1. Analisa Statistik Deskriptif

Uraian	MIN	MAX	MEAN	STD Deviasi
AAR Sblm	-0.0070	0.0054	-0.0011	0.0040
AAR_Ssdh	-0.0286	0.0031	-0.0029	0.0094
ATVA_Sblm	0.0002	0.0028	0.0012	0.0007
ATVA_Ssdh	0.0001	0.0063	0.0014	0.0010

Sumber: Data diolah (2024)

Tabel 1, menunjukkan bahwa nilai terendah dan tertinggi pada rata-rata *abnormal return* (AAR) sebelum peristiwa adalah -0.0070 dan 0.0054 dengan rata-rata nilai dan standar deviasi sebesar -0.0011 dan 0.0040. Pada rata-rata *abnormal return* (AAR) sesudah peristiwa, nilai terendah adalah -0.0286 dan nilai tertinggi sebesar 0.0031. Adapun rata-rata nilai AAR sesudah peristiwa adalah sebesar -0.0029 dengan standar deviasi sebesar 0.0094. Tabel 1 juga menunjukkan bahwa nilai terendah pada rata-rata *trading volume activity* (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa adalah 0.0002 dan 0.0001 dengan nilai tertinggi sebesar 0.0028 dan 0.0063. Nilai rata-rata dan standar deviasi pada ATVA sebelum peristiwa adalah sebesar 0.0012 dan 0.0007. Terakhir, nilai rata-rata ATVA sesudah peristiwa adalah 0.0014 dengan standar deviasi sebesar 0.0010.

##### 4.2 Hasil Perhitungan Rata-rata Abnormal Return (AAR) dan Rata-rata Trading Volume Activity (ATVA)

Hasil perhitungan kedua variabel pada periode pengamatan secara harian yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal peristiwa yang ditetapkan dapat dijabarkan pada tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2. AAR dan ATVA Harian pada Periode Penelitian

Hari Ke-	Average Abnormal Return (AAR)	Average Volume Trading Activity (AVTA)
H+7	0.0052	0.0011
H+6	0.0137	0.0013
H+5	-0.0016	0.0014
H+4	-0.0056	0.0015
H+3	0.0008	0.0012
H+2	-0.0076	0.0014

H+1	-0.0016	0.0018
H-0	0.0000	0.0000
H-1	-0.0017	0.0011
H-2	-0.0043	0.0014
H-3	-0.0071	0.0010
H-4	-0.0001	0.0011
H-5	-0.0003	0.0012
H-6	-0.0075	0.0011
H-7	-0.0041	0.0013

Sumber: Data diolah (2024)

Tabel 2 menunjukkan bahwa kecenderungan perubahan harga saham bersifat negatif pada periode pengamatan. Perubahan harga saham hanya bersifat positif setelah periode peristiwa yaitu H+3, H+6, dan H+7. Bahkan terjadi perubahan yang sangat besar pada H+6 dari -0.0016 ke 0.0137. Untuk melihat apakah perubahan rata-rata *abnormal return* pada periode penelitian ini berdampak signifikan, akan dilakukan uji *One Sample t-test* setelah dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu.

### 4.3 Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Statistic	Signifikansi	Keterangan
AAR H-7	0.003	Tidak Normal
AAR H-6	0.117	Normal
AAR H-5	0.001	Tidak Normal
AAR H-4	0.077	Normal
AAR H-3	0.272	Normal
AAR H-2	0.001	Tidak Normal
AAR H-1	0.001	Tidak Normal
AAR H+1	0.111	Normal
AAR H+2	0.001	Tidak Normal
AAR H+3	0.007	Tidak Normal
AAR H+4	0.001	Tidak Normal
AAR H+5	0.627	Normal
AAR H+6	0.071	Normal
AAR H+7	0.061	Normal
AAR Sblm	0.001	Tidak Normal
AAR Ssdh	0.001	Tidak Normal
ATVA Sblm	0.001	Tidak Normal
ATVA Ssdh	0.001	Tidak Normal

Sumber: Data diolah (2024)

Tabel 3 menunjukkan bahwa data AAR harian mulai dari H-1 sampai H+7 memiliki normalitas yang beragam. Untuk data AAR H-7, H-5, H-2, H-1, H+2, H+3, dan H+4 tidak terdistribusi normal. Sehingga pengujian hipotesis mengenai reaksi pasar pada tanggal tersebut akan dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Adapun data yang terdistribusi normal, akan diuji dengan menggunakan uji *One Sample t-test* yaitu data pada H-6, H-4, H-3, H+1, H+5, H+6, H+7. Untuk uji beda pada AAR dan ATVA sebelum dan sesudah tanggal peristiwa akan dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* karena keempat data memiliki signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 sehingga data dinyatakan tidak terdistribusi normal.

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

##### 4.4.1 Reaksi Pasar

Pengujian hipotesis mengenai reaksi pasar dilakukan dengan dua cara dikarenakan data reaksi pasar terbagi menjadi dua yaitu data yang terdistribusi normal, dan data yang tidak terdistribusi normal. Untuk pengujian pertama, akan dilakukan pada data yang terdistribusi normal terdenggan menggunakan uji *One Sample t-test* dan dilanjutkan dengan pengujian data yang tidak terdistribusi normal dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Kedua pengujian ini menggunakan signifikansi 5% atau 0.05. Hasil pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut.

Tabel 4. Uji Hipotesis Reaksi Pasar

Data	Signifikansi	Hasil Uji Hipotesis
H-7	0.060	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H-6	0.012	Terdapat reaksi pasar yang signifikan
H-5	0.883	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H-4	0.959	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H-3	0.004	Terdapat reaksi pasar yang signifikan
H-2	0.055	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H-1	0.276	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+1	0.599	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+2	0.01	Terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+3	0.427	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+4	0.019	Terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+5	0.493	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+6	0.001	Terdapat reaksi pasar yang signifikan
H+7	0.029	Terdapat reaksi pasar yang signifikan

Sumber: Data diolah (2024)

Tabel 4 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi data *abnormal return* harian pada rentang periode penelitian cukup beragam. Dari 14 hari pengamatan, ada 6 hari yang memiliki tingkat signifikansi di bawah 0.05 dan 8 hari yang memiliki tingkat signifikansi di atas 0.05. Tingkat signifikansi di bawah 0.05 ini menandakan bahwa pada hari tersebut, hipotesis 1 ( $H_{a1}$ ) diterima atau dengan kata lain terdapat reaksi pasar yang signifikan. Begitupun sebaliknya, tingkat signifikansi di atas 0.05 menandakan bahwa pada hari tersebut hipotesis 1 ( $H_{a1}$ ) ditolak atau dengan kata lain tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan. Melihat jumlah tingkat signifikansi di atas 0.05 lebih dominan dibandingkan yang berada di bawah signifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa hipotesis 1 ( $H_{a1}$ ) tertolak.

##### 4.4.2 Perbedaan Rata-rata Abnormal Return (AAR) dan Rata-Rata Trading Volume Activity (ATVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum 14 Februari 2024

Pengujian hipotesis 2 dan 3 mengenai perbedaan AAR dan ATVA sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum 14 Februari 2024 menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* karena data tidak terdistribusi normal. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau 0.05. Hasil pengujian hipotesis 2 dan 3 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Hipotesis Perbedaan AAR dan ATVA Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Statistik	AAR Sesudah - AAR Sebelum	ATVA Sesudah - ATVA Sebelum
Signifikansi	0.015	0.12

Sumber: Data diolah (2024)

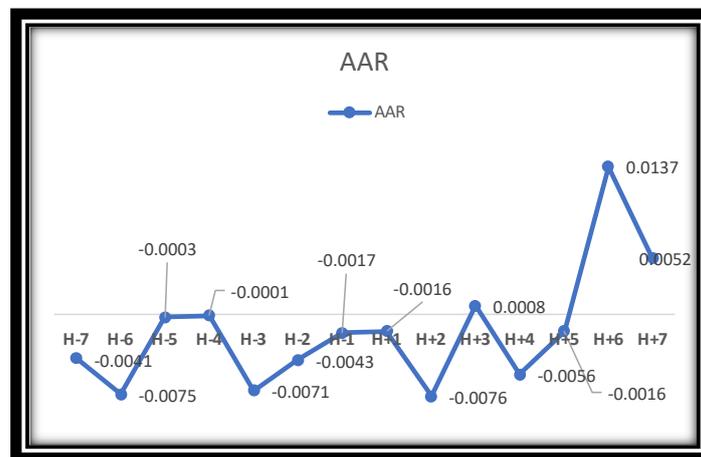
Berdasarkan hasil pengujian yang tercantum pada tabel 5, nilai signifikansi untuk AAR Sesudah-AAR Sebelum adalah sebesar 0.015 atau di bawah signifikansi 0.05 sehingga hipotesis 2 ( $H_{a2}$ ) diterima. Sehingga, terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden 2024. Untuk signifikansi ATVA Sesudah-ATVA Sebelum adalah sebesar 0.12 atau di atas signifikansi 0.05 yang menandakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden 2024 sehingga hipotesis 3 ( $H_{a3}$ ) ditolak.

#### 4.5 Pembahasan

Pasar modal Indonesia termasuk dalam kategori pasar efisien bentuk setengah kuat atau lebih dikenal dengan istilah semi-strong form (Dwipayana & Wiksuana, 2017). Berdasarkan teori efisiensi pasar, dalam bentuk efisiensi pasar semi-strong form jika kandungan informasi yang beredar dan diketahui oleh investor dapat mempengaruhi harga saham di bursa saham (Hartono, 2022)

##### 4.5.1 Reaksi Pasar terhadap Pemilihan Umum Presiden

Analisis deskriptif mengenai reaksi pasar modal (*abnormal return*) terhadap Pemilihan Umum Presiden pada tanggal 14 Februari 2024 menunjukkan adanya reaksi dari pasar modal pada hari-hari tertentu sebagaimana yang terlihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Grafik *Abnormal Return* pada hari sekitar Pemilu Tahun 2024  
Sumber: Data Diolah (2024)

Gambar 2 menunjukkan bahwa terjadi perubahan yang signifikan pada H-6 dan H+6 dimana pada H-6, AAR berada pada titik terendah di rentang periode pengamatan yaitu sebesar -0.0075, dan terjadi kenaikan yang cukup signifikan di H+6 dari nilai AAR sebesar -0.0056 di H+5 menjadi 0.137 di H+6. Namun kenaikan ini tidak berlangsung lama karena pada H+7, AAR kembali turun ke titik 0.0052.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis,  $H_{a1}$  ini ditolak karena rata-rata hasil pengujian pada hari di sekitar peristiwa Pemilu menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0.05 yang menandakan bahwa secara garis besar, tidak terjadi reaksi pasar yang signifikan. Adapun waktu-waktu tertentu seperti H-6, H-3, H+2, H+4, H+6 dan H+7 yang menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan, hanya menggambarkan bahwa kandungan informasi mengenai dampak pemilihan presiden dalam mempengaruhi perubahan harga saham hanya bersifat sementara. Perhitungan hasil pemilu berdasarkan *Quick Count* hanya mempengaruhi reaksi pasar secara sementara di hari-hari setelah pelaksanaan pemilu. Hal ini dapat terjadi karena *Quick Count* hanya memberikan analisis awal mengenai pemenang pemilu, yang berkontribusi pada pengurangan ketidakpastian pasar. Namun, pengurangan ini hanya menghasilkan dampak yang bersifat sementara. *Quick Count* tidak menyajikan informasi konkret tentang kebijakan ekonomi pemerintah yang akan datang. Investor cenderung memantau kebijakan ekonomi yang dijanjikan oleh kandidat, seperti rencana pengelolaan investasi dan stabilitas makroekonomi, yang dapat memengaruhi kepercayaan pasar dan aktivitas perdagangan saham (Harish & Amaroh, 2023; Hesniati et al., 2023). Setelah pengumuman hasil *Quick Count*, fokus pasar beralih

kepada pengumuman resmi hasil pemilu, susunan kabinet, dan kebijakan ekonomi yang akan diimplementasikan. Faktor ini mengurangi relevansi reaksi awal. Kurangnya reaksi pasar pada hari-hari sebelum pemilu semakin mempertegas bahwa perubahan reaksi pasar setelah pemilu bukan karena pelaksanaan pemilu itu sendiri.

Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Setyowati & Hariyati (2022), Riyani et al., (2020) dan Sunarga (2020) yang menyatakan bahwa tidak jadi terjadi perubahan reaksi pasar yang signifikan di hari sekitar pelaksanaan pemilu presiden karena pelaku pasar beranggapan bahwa pemilu presiden bukanlah satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi perilaku investor dan harga saham di pasar modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fendiyani et al., (2020) dan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa kandungan informasi dalam satu peristiwa atau pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor untuk melakukan pengambilan keputusan terkait investasi mereka. Dari pemaparan ini dapat dikatakan bahwa kandungan informasi dalam pelaksanaan pemilu presiden tahun 2024 tidak begitu signifikan dalam mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para pemegang kepentingan di pasar modal.

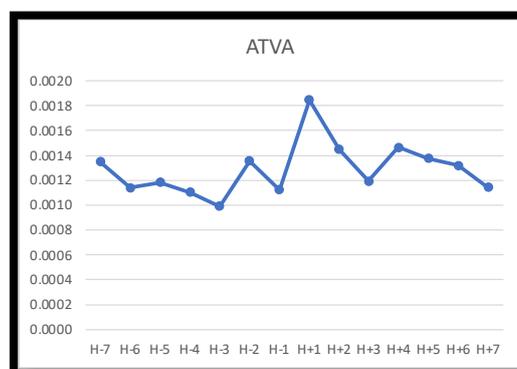
#### 4.5.2 Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan adanya perbedaan signifikan dalam rata-rata *abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah pemilihan umum. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi 0.015 dimana nilai ini lebih rendah dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu, 0.05. Hal ini menandakan bahwa hipotesis mengenai perbedaan AAR diterima. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa informasi terbaru, termasuk hasil pemilu, segera tercermin dalam harga saham (Hartono, 2022) dan menandakan bahwa pelaksanaan pemilu berdampak pada sentimen investor dalam melakukan pengambilan keputusan.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aulia & Amanah (2021) dan Fendiyani et al., (2020) yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung mengevaluasi kembali keputusan investasi mereka berdasarkan persepsi tentang stabilitas politik dan kebijakan ekonomi yang diharapkan sebagai dampak dari pemilu. Evaluasi keputusan investasi ini terlihat pada adanya pergerakan abnormal return ke arah positif setelah pelaksanaan pemilu. Meskipun reaksi pasar harian pada hari-hari di sekitar peristiwa tidak bersifat signifikan, namun terjadi perbedaan yang cukup signifikan pada abnormal return sebelum dan sesudah pemilu. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh keputusan (Setyowati & Hariyati, 2022), Nida et al., (2020), dan (Reski et al., 2021) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu karena investor cenderung menunggu hasil resmi dari pemilu presiden untuk melakukan pengambilan keputusan terhadap investasi mereka

#### 4.5.3 Perbedaan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden

*Trading Volume Activity* pada hari-hari sekitar pemilu tahun 2024 dapat dilihat pada Gambar 3 sebagai berikut.



Gambar 3. Grafik *Traving Volume Activity* pada hari sekitar Pemilu Tahun 2024  
Sumber: Data Diolah (2024)

Gambar 3 menunjukkan bahwa *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pemilu cenderung stabil. Adapun kenaikan yang cukup signifikan hanya terjadi pada H+1 pemilu. Penurunan aktivitas pada H+2 menandakan bahwa kenaikan itu hanya bersifat sementara dan impulsif dari para pelaku pasar modal. Hal ini didukung dengan hasil pengujian hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) yang menganalisis perbedaan rata-rata *trading volume activity* (ATVA) sebelum dan sesudah pemilu, dimana tingkat signifikansi data berada di atas 0.05 yaitu sebesar 0.12 yang menandakan bahwa  $H_{a3}$  ditolak. Dengan tertolaknya  $H_{a3}$ , dapat dilihat bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemilu. Fenomena ini sejalan dengan teori efisiensi pasar yang menjelaskan bahwa informasi terkait peristiwa politik seperti pemilu akan mempengaruhi pasar modal, namun tidak selalu dalam bentuk peningkatan volume perdagangan sebagaimana dijabarkan oleh penelitian terdahulu (Nida et al., 2020; Pratama et al., (2024)). Hal ini mencerminkan dinamika pasar yang menggambarkan ketidakpastian politik yang seringkali menjadi faktor penghalang bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Selain itu, (Puspita & Damayanti, 2023) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada aktivitas trading sebelum dan sesudah pemilu karena para investor memilih untuk menunggu hasil pemilu dan stabilitas ekonomi dan politik sebelum melakukan aktivitas tradings sehingga mereka akan cenderung menahan transaksi perdagangan di pasar modal. Jadi, meskipun pasar menunjukkan respons yang bervariasi ketika menghadapi event signifikan seperti pemilu, maka hal terkait memprediksi hasil dan dampak politik tampak tidak cukup kuat untuk mengubah aktivitas trading di pasar modal Indonesia. Meskipun demikian, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aulia & Amanah (2021) serta Lestari & Yunita (2021) mengungkapkan bahwa pengaruh pemilu terhadap pasar bisa bervariasi, tergantung pada konteks politik dan ekonomi yang ada. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa ketidakpastian yang sering menyertai pemilu dapat menyebabkan fluktuasi pada *trading volume activity*.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden pada tanggal 14 Februari 2024 di Indonesia dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar yang signifikan pada hari-hari sekitar pemilu 2024 meskipun terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu. Hasil penelitian juga menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum dan sesudah pemilu yang menunjukkan stabilitas dalam aktivitas perdagangan meski terjadi peristiwa politik yang krusial. Penelitian ini memperkuat teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa informasi yang berasal dari peristiwa politik dapat mempengaruhi *abnormal return* tetapi tidak selalu berimplikasi pada fluktuasi volume perdagangan.

## Saran

Berdasarkan hasil temuan dan keterbatasan penelitian, disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk menggunakan populasi yang lebih luas sehingga hasil penelitian dapat digeneralisir dan dapat menggambarkan reaksi pasar modal Indonesia dengan lebih relevan. Selain itu, pemilihan jendela peristiwa yang tepat pada penelitian berikutnya juga bisa memberikan gambaran yang lebih kompleks mengenai dampak pemilu Presiden terhadap pasar modal Indonesia. Selain itu, peneliti juga menyarankan untuk memperdalam analisis dengan menggunakan variabel makroekonomi yang relevan dan melakukan studi longitudinal atau pengujian yang berulang dengan variabel yang sama untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh jangka panjang dari peristiwa politik terhadap pasar modal di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dan pembuat kebijakan dalam memahami reaksi pasar terhadap perubahan politik dan implikasinya terhadap keputusan investasi.

## Limitasi

Penelitian ini hanya berfokus pada reaksi pasar modal yang tergabung dalam indeks LQ45 yang merupakan gabungan saham dari berbagai sektor namun jumlah populasinya kecil. Hal ini menyebabkan hasil penelitian tidak bisa digeneralisir untuk menggambarkan kondisi pasar modal Indonesia secara keseluruhan. Selain itu, pemilihan tanggal peristiwa yang hanya berfokus pada pelaksanaan pemilu yaitu tanggal 14 Februari 2024 juga membuat hasil penelitian kurang bisa menggambarkan dampak proses pemilu Presiden di Indonesia dimana proses pemilu bukan hanya saat

pemilihan, namun dimulai dari proses pencalonan, kampanye, debat calon, hingga saat pengumuman pemenang pemilu.

### Ucapan terima kasih

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Dr. Syarifuddin, SE., M.Si. dan Dr. Darmawati, S.E.Ak., M.Si yang mendampingi peneliti dalam melaksanakan penelitian.

### Referensi

- Aulia, N., & Amanah, H. (2021). Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 (*Studi Pada Sub Sektor Advertising, Printing, dan Media yang Listing di BEI*). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *FAQ: Apa yang dimaksud saham LQ45 dan apa yang menjadi kriteria*. <https://www.idx.co.id/id/faq>
- Dwipayana, I. G. N. A. P., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4).
- Fendiyani, E. A., Kunthi, D. Z., & Hana, K. F. (2020). Pengaruh Pelaksanaan Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 terhadap Return Saham JII70 di Indonesia. *OECOMICUS Journal of Economics*, 4(2), 146–168.
- Harish, M. R., & Amarah, S. (2023). Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Aset, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham JII70. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(2), 161–176.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul (Edisi 2)*. Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books?id=s7mBEAAAQBAJ>
- Hesniati, H., Delfina, D., Irvin, I., Wijaya, A. J., Quinn, F., & Lie, H. W. (2023). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Indeks Infobank15. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 4(2), 127–137.
- Lestari, S. P., & Yunita, I. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Republik Indonesia pada Tanggal 17 April 2019 (Studi Peristiwa pada Kelompok Saham Lq45 Periode April 2019). *Jurnal Mitra Manajemen*, 5(2), 69–78.
- Malay, M. N. (2022). *Belajar mudah & praktis*. Cv. Madani Jaya.
- Maria Sihotang, E., & Adeline Mekel, P. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia (Studi Di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas Pada Bei, Jakarta) *Capital Market Reaction To The President Of The General Election Date 9 Th July 2014 In Indonesia (Study in Construction Company, Infrastructure and Utility at IDX, Jakarta)*. *Maret*, 3(1), 951–960.
- Nainggolan, R. (2024). Market reaction on earnings announcement information contents: Analysis from book-to-market. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 6(2), 183–196.
- Nandiwardhana, C., & Sundari, S. (2023). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM Tahun 2022*.
- Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., & Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, 4(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.22225/wicaksana.4.1.2020.64-73>
- Nurhasanah, N. (2019). *Political Dynamics in Presidential Election of Indonesia in 2019*.
- Pathonah, N., Purwanto, B., & Ermawati, W. (2021, May 19). *Analysis Semi-Strong Efficiency Market Testing Through of Right Issue Influence on Abnormal Return in Emitens Indonesia Stock Exchange Period 2017-2019*. <https://doi.org/10.4108/eai.14-9-2020.2304436>
- Pratama, M. R., Handarini, D., & Zairin, M. G. (2024). *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2024 (Vol. 5, Issue 2)*. <https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/japa>

- Puspita, A., & Damayanti, D. (2023). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Serentak Tanggal 17 April 2019 di Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 1(3), 356–362.
- Reski, M., Indriani, E., Nurabiah, N., & Munandar, E. H. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilihan Umum 2019. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/risma.v1i3.102>
- Riyani, Y., Mardiah, K., & Andriana, S. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Kemenangan Presiden Republik Indonesia dalam Pilpres 2019. *Eksos*, 16(1), 84–94.
- Rosman, M., & Yundanto, A. A. (2022). *Analisis Event Study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19*.
- Sahdiah, F. H., & Komara, F. (2022). Penggunaan Arbitrage Pricing Theory untuk Menganalisis Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2021. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 2(1), 1–13.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business seventh edition*. John Wiley & Sons Ltd.
- Setyowati, S. A. E., & Hariyati, H. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum Di Indonesia, Malaysia, dan Thailand Analysis Of Capital Market Reactions Of Political Event General Election In Indonesia, Malaysia And Thailand. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Sunarga, F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilihan Umum Presiden Dan Wakil Presiden 17 April 2019 (Event Study Pada Abnormal Return Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia).
- Wahyudi, H., & Ramani, F. (2022). Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2015: M01-2020: M12. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 2(1), 15–25.
- Waluyo, L., & Widianingsih, L. P. (2020). Profitability Ratios And Stock Prices: Empirical Evidence On The Building Construction Subsector. *Research In Management and Accounting*, 3(1), 1–11. <https://doi.org/10.33508/rima.v3i1.2743>