

**PERBANDINGAN REAKSI PASAR SAHAM TERHADAP PEMILU 2024:
ANALISIS *EVENT STUDY* PADA INDEKS SEKTORAL BEI**

(Skripsi)

Oleh

SEKAR SABINA LARASATI

2111031074



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2025

ABSTRAK

PERBANDINGAN REAKSI PASAR SAHAM TERHADAP PEMILU 2024: ANALISIS EVENT STUDY PADA INDEKS SEKTORAL BEI

Oleh

SEKAR SABINA LARASATI

Penelitian ini menganalisis dan membandingkan reaksi pasar modal pada tingkat sektoral terhadap peristiwa Pemilihan Umum 2024 di Indonesia. Dengan menggunakan metode *event study* pada periode 10 hari perdagangan di sekitar 14 Februari 2024, penelitian ini mengukur reaksi pada enam indeks sektoral utama di Bursa Efek Indonesia. Reaksi pasar diukur melalui dua dimensi: perubahan valuasi harga menggunakan *abnormal return* dan perubahan aktivitas investor menggunakan *trading volume activity* yang dioperasionalkan sebagai *turnover ratio*. Hasil uji Kruskal-Wallis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik dalam *abnormal return* antar sektor. Sebaliknya, hasil uji Welch's ANOVA menunjukkan adanya perbedaan yang sangat signifikan dalam *trading volume activity*. Analisis post-hoc Games-Howell dalam *trading volume activity* mengidentifikasi bahwa sektor energi dan barang konsumen siklikal menunjukkan aktivitas perdagangan yang signifikan lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya, terutama sektor keuangan yang aktivitasnya paling rendah. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun pasar efisien dalam merespons informasi pemilu secara seragam dari sisi harga, perhatian dan aktivitas investor sangat terdiferensiasi antar sektor.

Kata kunci: *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*, Pemilu 2024

ABSTRACT

COMPARISON OF STOCK MARKET REACTIONS TO THE 2024 ELECTIONS: EVENT STUDY ANALYSIS OF THE IDX SECTORAL INDEX

By

SEKAR SABINA LARASATI

This study analyzes and compares the sectoral-level capital market reaction to the 2024 General Election in Indonesia. Employing an event study methodology within a 10-day trading window surrounding February 14, 2024, this research assesses the reaction of six major sectoral indices on the Indonesia Stock Exchange. Market reaction is measured across two dimensions: changes in price valuation, captured by abnormal returns, and shifts in investor activity, measured by trading volume activity, which is operationalized as the turnover ratio. The results of the Kruskal-Wallis test indicate no statistically significant differences in abnormal returns across the sectors. Conversely, Welch's ANOVA reveals a highly significant difference in trading volume activity. A Games-Howell post-hoc analysis further identifies that the Energy and Consumer Cyclical sectors exhibited significantly higher trading activity compared to other sectors, particularly the Financials sector, which recorded the lowest activity. These findings suggest that while the market is efficient in uniformly pricing election-related information, investor attention and activity are highly differentiated across sectors.

Keywords: 2024 Elections, Abnormal Return, Event Study, Sectoral Index, Trading Volume Activity

**PERBANDINGAN REAKSI PASAR SAHAM TERHADAP PEMILU 2024:
ANALISIS *EVENT STUDY* PADA INDEKS SEKTORAL BEI**

Oleh

SEKAR SABINA LARASATI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**Judul Skripsi : PERBANDINGAN REAKSI PASAR SAHAM
TERHADAP PEMILU 2024: ANALISIS
EVENT STUDY PADA INDEKS SEKTORAL
BEI**

Nama Mahasiswa : Sekar Sabina Larasati

Nomor Pokok Mahasiswa : 2111031074

Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA.

NIP. 197408262008122002

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., CA., C.M.A.

NIP. 197008011995122001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA.

Penguji 1 : Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.SC., AK., CA.

Penguji 2 : Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.AK.

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairabi, S.E., M.Si.

NID 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 7 Agustus 2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sekar Sabina Larasati

NPM : 2111031074

Dengan ini menyatakan bahwa dalam skripsi saya yang berjudul “Perbandingan Reaksi Pasar Saham Terhadap Pemilu 2024: Analisis *Event Study* Pada Indeks Sektoral BEI” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulisan aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 22 Agustus 2025

Penulis



Sekar Sabina Larasati

NPM 2111031074

RIWAYAT HIDUP



Penulis lahir di Pasuruan, Kec. Penengahan Lampung Selatan pada tanggal 13 Desember 2002, sebagai anak ketiga dari pasangan Bapak Jayusman dan Ibu Yunar Miana. Penulis menyelesaikan pendidikan taman kanak-kanak di TK Dharma Wanita Penengahan pada tahun 2009. Kemudian, melanjutkan pendidikan di SD Negeri 2 Pasuruan lulus pada tahun 2015, di SMP Negeri 1 Kalianda lulus pada tahun 2018, dan di SMA Kebangsaan Lampung Selatan lulus pada tahun 2021. Pada tahun 2021, penulis melanjutkan studi di bangku perkuliahan setelah diterima sebagai mahasiswi Program Studi S1 Akuntansi Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Penulis menyelesaikan studi pada Program Studi S1 Akuntansi selama 4 tahun dan lulus sidang skripsi pada bulan Agustus 2025.

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam berbagai kegiatan kemahasiswaan baik didalam kampus maupun diluar kampus. Pada tahun pertama menjadi mahasiswa penulis aktif dalam kegiatan Himakta dan BEM FEB. Pada tahun kedua, penulis aktif mengikuti kepanitiaan Accounting Parade 2022 sebagai Sekretaris Pelaksana yang diselenggarakan oleh Himakta. Pada tahun ketiga, penulis memperoleh juara 1 pada lomba cerdas cermat Olimpiade Akuntansi tingkat nasional. Penulis aktif mengikuti kegiatan sebagai relawan Pajak di Kantor Pelayanan Pajak Madya Bandar Lampung. Kemudian, mengikuti kegiatan KKN di Desa Sapto Renggo, Kec. Bahuga, Kab. Way Kanan. Penulis juga mengikuti kegiatan lomba pengetahuan perpajakan yang diselenggarakan oleh DJP Bengkulu Lampung dan memperoleh juara 1. Pada tahun keempat, penulis menjadi koordinator riset MBKM yang dilakukan bersama dosen.

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Subhanallah, Alhamdulillah, Laa Ilaha Illallah, Allahu Akbar

Allahumma sholli ala sayyidina Muhammad wa ala sayyidina Muhammad

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah, karunia, dan petunjuk sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat beserta salam selalu tercurah kepada Rasulullah, Muhammad SAW.

Dengan penuh rasa hormat, kerendahan hati, dan ketulusan cinta, skripsi ini saya persembahkan kepada

Orang tuaku, papah dan mamah yang sudah melahirkanku ke dunia, membesarkanku, merawatku, memberikan kasih sayang yang tidak terhingga, menasehati dan memberi petunjuk, serta selalu mendoakanku disetiap langkah yang ku tempuh. Terima kasih atas semuanya sedari aku kecil hingga bisa berada dititik ini. Terima kasih untuk selalu ada untukku.

Kakakku Feni Fradiska Anggraini, Kakakku Rika Aprilia Vionita, dan Adikku Tegar Arya Vandanu yang sudah memberikan semangat dan dukungan selama penulis menyelesaikan bangku pendidikan dan menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih untuk kakak dan adikku yang telah menjadi pendengar saat aku butuh tempat untuk berkeluh kesah.

Dan untuk diriku sendiri, yang telah berjuang dan tidak pernah menyerah. Terima kasih karena perjuanganmu bisa berada dititik ini. Namun, ini bukanlah akhirnya, ini adalah langkah awal untuk perjuangan selanjutnya. Tetap semangat!

MOTTO

“Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap.”

(Qs. Al-Insyirah: 6-8)

“Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.”

(QS. Al-Baqarah: 153)

“Setelah melewati malam tergelap, aku belajar untuk tidak lagi mencari cahaya, tapi menjadi sumbernya.”

SANWACANA

Segala puji penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Perbandingan Reaksi Pasar Saham Terhadap Pemilu 2024: Analisis *Event Study* Pada Indeks Sektoral BEI”** dengan baik. Skripsi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan penelitian, khususnya di bidang keuangan dan pasar modal. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari doa, bantuan, masukan, dan kontribusi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Allah SWT., Tuhan Yang Maha Esa, memberikan hidayah dan petunjuk sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.
2. Kedua orang tuaku, Bapak Drs. Jayusman dan Ibu Yunar Miana yang telah mencurahkan kasih sayang, bimbingan, kesabaran, dan mengajarkan nilai nilai kehidupan yang sangat berarti bagi penulis.
3. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA., selaku Pembimbing atas kesediaannya untuk memberikan waktu, bimbingan, dan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.SC., AK., CA. dan Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.AK. selaku Penguji Utama atas saran dan nasihat serta dukungan yang membangun, baik bagi penyelesaian skripsi maupun bagi diri penulis.

7. Bapak Kiagus Andi, S.E., M.S., S.E., M.Si., Ak., CA. dan Ibu Syaharani Noer Fathia, S.E., M.Ak. selaku Pembimbing Akademik atas segala saran dan nasihat yang diberikan selama masa perkuliahan.
8. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu serta pembelajaran selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Lampung.
9. Seluruh staf karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bantuan dan pelayanannya dalam kelancaran perkuliahan.
10. Sahabat seperjuanganku selama perkuliahan Deslia Sari yang sudah mewarnai masa perkuliahanku dan selalu menemaniku di segala keadaan. Semoga kita berdua diberikan kesuksesan oleh Allah dan menjadi sahabat selamanya.
11. Teman-teman seperjuanganku di bangku perkuliahan Salsa, Zafira, dan Niki. Terima kasih atas warna, tawa, dan canda yang kalian berikan selama penulis menyelesaikan skripsi ini. Semoga kita semua bisa sukses dan kita bisa bertemu lagi di masa depan.
12. Sahabatku semasa sekolah Amel, Oseda, Hana, Andin, Nikchi, Novi, Manda, dan Aqila. Semoga kita semua diberikan kesuksesan dan kelancaran di jalan kita masing masing. Semoga kita bisa bertemu lagi di masa depan untuk bernostalgia tentang semua kenangan dan kisah yang pernah kita lalui.
13. Teman-teman KKN Desa Sapto Renggo Way Kanan Eja, Mutiara, Wiska, Maekel, Sidang, Kris, dan keluarga besar Desa Sapto Renggo. Terima kasih atas semua kenangan, pengalaman, dan pelajaran berharga yang penulis dapatkan selama mengikuti kegiatan KKN.
14. Teman-teman Jurusan Akuntansi angkatan 2021. Terima kasih atas warna dan kisah yang kalian berikan selama penulis menjalani perkuliahan. Semoga kita semua bisa sukses di jalan masing-masing dan selalu ingat dengan almamater kita tercinta Universitas Lampung.
15. Teman-temanku semasa aku SD, SMP, dan SMA. Terima kasih atas kisah dan warna yang telah kalian semua berikan. Aku akan selalu mengingat

kisah dan kenangan masa itu, untuk aku jadikan cerita dan pengalaman hidup di kehidupanku kedepan.

16. Seseorang yang sudah menemani penulis dari SMA sampai masa perkuliahan. Terima kasih atas segala dukungan yang tak pernah putus, kebaikan yang selalu terasa tulus, serta kasih sayang dan perhatian yang telah menjadi sumber kekuatan bagi penulis selama bertahun-tahun. Terima kasih telah menjadi pelajaran berharga bagi penulis hingga akhirnya penulis tetap bisa menyelesaikan skripsi ini. Walaupun diakhir cerita penulis dalam menyelesaikan skripsi ini kamu sudah pergi, semoga kita selalu diberikan kekuatan dan kebahagiaan untuk melanjutkan hidup kita masing-masing. Semoga Allah memberikan kesuksesan untuk kita berdua dan kelancaran disetiap langkah yang akan kita tempuh nantinya.
17. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terimakasih atas segala dukungan dan doa bagi keberhasilan dan kesuksesan penulis dalam menyelesaikan studi. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa di dalam pembuatan laporan ini masih banyak terdapat kekurangan. Untuk itu saran dan kritik yang membangun dari semua pihak sangat diharapkan oleh penulis. Harapan dari penulis adalah bahwa semoga laporan ini dapat memberi manfaat kepada pembaca pada umumnya, serta pihak-pihak lain yang terkait, dan dapat bermanfaat bagi penulis khususnya. Terakhir, kepada semua pihak saya ucapkan banyak terima kasih.

Bandar Lampung, 22 Agustus 2025

Penulis

Sekar Sabina Larasati

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian	14
1.4 Manfaat Penelitian	14
II. TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	16
2.1.2 Teori Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	17
2.1.3 Teori Ketidakpastian Politik (<i>Political Uncertainty Theory</i>)	19
2.2 Definisi Konseptual	20
2.2.1 <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa)	20
2.2.2 Investasi dan Pasar Modal	21
2.2.3 Indeks Sektoral	23
2.2.4 <i>Abnormal Return</i>	25
2.2.5 <i>Trading Volume Activity</i>	26
2.3 Pengembangan Hipotesis	27
2.3.1 Hipotesis Perbedaan <i>Abnormal Return</i>	28
2.3.2 Hipotesis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i>	30
2.4 Kerangka Penelitian	33
III. METODE PENELITIAN	34
3.1 Rancangan Penelitian.....	34
3.2 Sumber dan Instrumen Pengumpulan Data	35
3.3 Populasi dan Sampel.....	35

3.4	Definisi Operasional Variabel	36
3.4.1	<i>Event Window</i>	36
3.4.2	<i>Abnormal Return</i>	37
3.4.3	<i>Trading Volume Activity</i>	40
3.5	Metode Analisis Data	41
3.5.1	Statistik Deskriptif	42
3.5.2	Uji Normalitas	42
3.5.3	ANOVA	43
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian	45
4.2	Statistik Deskriptif	45
4.2.1	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	45
4.2.2	Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i>	50
4.3	Hasil Uji Asumsi Klasik	54
4.3.1	Hasil Uji Normalitas	54
4.3.2	Hasil Uji Homogenitas Varians	58
4.4	Hasil Uji Hipotesis	61
4.4.1	Hasil Uji Hipotesis <i>Abnormal Return</i>	61
4.4.2	Hasil Uji Hipotesis <i>Trading Volume Activity</i>	62
4.5	Pembahasan	68
4.5.1	Pembahasan Hasil Analisis <i>Abnormal Return</i>	68
4.5.2	Pembahasan Hasil Analisis <i>Trading Volume Activity</i>	71
4.5.3	Pembahasan Keterkaitan Antara <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> 74	
V.	KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	78
5.1	Kesimpulan	78
5.2	Keterbatasan	79
5.3	Saran	80
	DAFTAR PUSTAKA	81
	LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Tanggal Efektif Periode 5 – 21 Februari 2024	37
Tabel 4. 1 Distribusi Sampel Perusahaan Per Sektor	45
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	46
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif Trading Volume Activity	50
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Abnormal Return	55
Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas Turnover Ratio Harian	57
Tabel 4. 6 Hasil Uji Homogenitas Varians.....	59
Tabel 4. 7 Hasil Uji Kruskal-Wallis Untuk Perbedaan Abnormal Return	61
Tabel 4. 8 Hasil Uji Welch's ANOVA untuk Perbandingan Trading Volume Activity	63
Tabel 4. 9 Hasil Uji Post-Hoc Games-Howell.....	65
Tabel 4. 10 Kesimpulan Atas H01 dan Ha1	68
Tabel 4. 11 Kesimpulan Atas H02 dan Ha2	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Pergerakan IHSG Periode Pemilu 2024.....	4
Gambar 1. 2 Grafik <i>Closing Price</i> IDXINFRA Desember 2020 – 2024	5
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	33
Gambar 3. 1 <i>Event window</i> Pemilu 2024	37
Gambar 4. 1 <i>Box plot abnormal return</i>	46
Gambar 4. 2 <i>Box plot trading volume activity</i>	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Tabel Data Pergerakan <i>Closing Price</i> IHSG Periode Pemilu 2024	85
Lampiran 2: Tabel Data <i>Closing Price</i> IDXINFRA Per Akhir Desember 2020 – 2024.....	87
Lampiran 3: Sampel Perusahaan Dari 6 Sektor Terpilih.....	87
Lampiran 4: Tabel Data <i>Closing Price</i> Saham 6 Sektor Periode 10 Hari <i>Event Window</i> ..	97
Lampiran 5: Tabel <i>Actual Return</i> Harian.....	97
Lampiran 6: Tabel Data <i>Closing Price</i> Saham IHSG 10 Hari <i>Event Window</i>	97
Lampiran 7: Tabel <i>Actual Return</i> IHSG	98
Lampiran 8: Tabel <i>Abnormal Return</i> 6 Indeks Sektoral	98
Lampiran 9: Tabel Data Volume Harian Sektor.....	99
Lampiran 10: Tabel Data Total Saham Beredar per Sektor.....	100
Lampiran 11: Tabel Data <i>Turnover Ratio</i> Harian Sektor	100

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi iklim bisnis suatu negara bisa digambarkan melalui aktivitas pasar modal di negara yang bersangkutan. Pasar modal dapat didefinisikan sebagai suatu wadah yang memfasilitasi transaksi jual beli beragam sekuritas, yang mencakup surat berharga berbasis modal maupun yang berbasis utang (Nugraha & Suroto, 2019). Pasar modal berfungsi sebagai jembatan antara investor dan penerbit efek (fungsi ekonomi), serta menyediakan sarana bagi investor untuk memperoleh imbal hasil atas aset yang diinvestasikannya.

Pasar modal telah berkembang menjadi salah satu opsi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan seiring dengan pertumbuhan bisnis dan ekonomi. Sumber pendanaan melalui pasar modal lebih mudah diakses daripada kredit perbankan yang membutuhkan jaminan, dan risiko kredit macet juga sering dipertimbangkan oleh perusahaan saat memilih menggunakan sumber pendanaan ini. Hal ini berkontribusi pada peningkatan perkembangan pasar modal, yang diindikasikan oleh perusahaan yang melaksanakan penawaran umum perdana (IPO) sebanyak 941 perusahaan per tanggal 13 November 2024 (idx.co.id, 2024). Oleh karena itu, perkembangan pasar modal Indonesia berkontribusi signifikan terhadap peningkatan perekonomian nasional (Ainani & Bintoro, 2023).

Pasar modal, sebagai salah satu alat ekonomi dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan non-ekonomi. Pentingnya pasar modal dalam peristiwa ekonomi berdampak pada sensitivitas pasar modal terhadap berbagai kejadian, baik yang berhubungan langsung maupun tidak (Listyaningsih et al., 2020). Meskipun tidak memiliki hubungan langsung dengan dinamika pasar modal, kondisi lingkungan

non-ekonomi merupakan kesatuan komponen yang turut memengaruhi operasional dan sentimen di bursa saham. Faktor-faktor yang mendukung pergerakan harga saham di seluruh dunia termasuk peristiwa non-ekonomi diantaranya tentang hak asasi manusia, tantangan lingkungan, masalah kesehatan dunia, dan peristiwa politik. Salah satu elemen non-ekonomi yang dapat menyebabkan variasi di pasar modal dan memengaruhi stabilitas ekonomi adalah peristiwa politik (Hafidz & Isbanah, 2020). Menurut Bouoiyour & Selmi, (2017) perubahan pemerintahan, serta pergeseran kebijakan pemerintah internal atau internasional, adalah contoh peristiwa politik.

Pemilihan presiden yang berlangsung setiap lima tahun sekali di Indonesia, merupakan salah satu situasi politik reguler di Indonesia yang memiliki dampak signifikan terhadap stabilitas ekonomi (Utami & Qoyum, 2020). Karena sering kali menghasilkan perubahan dalam pemerintahan dan kebijakan yang dapat memengaruhi iklim ekonomi suatu negara, pemilihan presiden adalah titik balik penting dalam sejarah negara mana pun (Bash & Al-Awadhi, 2023). Penyelenggaraan Pemilihan Umum serentak pada 14 Februari 2024 menandai sebuah momentum politik yang krusial bagi lanskap kenegaraan Indonesia, dimana agenda ini berlangsung di tengah volatilitas dan ketidakpastian ekonomi global. Pemilu ini mencakup pemilihan presiden (Pilpres) dan pemilihan anggota legislatif, namun Pilpres menarik perhatian khusus karena berpotensi membawa perubahan signifikan. Keunggulan Pilpres 2024 terletak pada fakta bahwa tidak ada calon petahana, yang memungkinkan perubahan kebijakan dan regulasi di berbagai bidang, termasuk ekonomi. Tidak adanya petahana menimbulkan ketidakpastian tentang jalan kebijakan fiskal, moneter, dan regulasi, yang dapat berdampak pada keputusan investasi. Tiga pasangan calon yang berkompetisi menawarkan program kerja di bidang ekonomi untuk memajukan pasar modal, masing-masing dengan strategi dan inovasi yang berbeda untuk meningkatkan pertumbuhan dan daya saing pasar.

Pasangan calon presiden (capres) - calon wakil presiden (cawapres) Anies Baswedan - Muhaimin Iskandar dengan melakukan transformasi pasar modal sebagai upaya mentransformasikan keseluruhan ekonomi. Hal itu dilakukan dengan menargetkan pertumbuhan ekonomi, inflasi, hingga produk domestik bruto (PDB).

Pasangan calon presiden (capres) - calon wakil presiden (cawapres) Prabowo Subianto - Gibran Rakabuming Raka dengan melakukan pendekatan ekonomi kerakyatan. Hal itu dilakukan dengan pemerataan ekonomi dari bawah, memperkuat pembangunan sumber daya manusia (SDM), hingga menargetkan kapitalisasi pasar di atas Rp22.000 triliun pada 2027. Tim Kampanye Nasional ini juga menyampaikan jika perputaran uang di rakyat bertambah, termasuk edukasi dan inklusi investasi bertambah, investor pasar modal otomatis naik dan kenaikan IHSG terjamin. Pasangan calon presiden (capres) - calon wakil presiden (cawapres) Ganjar Pranowo - Mahfud MD dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal itu dilakukan dengan memasang target pertumbuhan ekonomi hingga 7 persen dan berkomitmen menciptakan iklim investasi yang adil dan transparan, menegakkan kepastian hukum, menyiapkan aturan yang membuat pasar modal lebih menarik, serta meningkatkan inklusi dan literasi keuangan, khususnya di pasar modal yang masih rendah (Kurnia, 2024).

Perbedaan strategi dan inovasi dari masing-masing calon presiden (capres) - calon wakil presiden (cawapres) berpotensi memengaruhi sentimen investor di sektor-sektor tertentu. Dilansir dari CNN Indonesia, Moody's Investor Service yang merupakan perusahaan analisis peringkat riset dan data untuk pasar modal global menyatakan tanggapan resmi terhadap hasil hitung cepat (*quick count*) yang dirilis oleh sejumlah institusi survei menunjang investasi dan peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dan memengaruhi dinamika pasar modal (Utami & Qoyum, 2020). Kepercayaan investor pada calon pemimpin merupakan faktor kunci pertumbuhan sektor-sektor strategis dan pengaruhnya terhadap arah kebijakan ekonomi. Dengan demikian, peristiwa Pemilu 2024 menjadi peristiwa penting yang dapat memicu reaksi di pasar modal.

Dinamika pasar modal di sekitar periode pemilihan umum dapat memberikan gambaran tentang sentimen dan ekspektasi investor terhadap perubahan kebijakan politik dan ekonomi. Sebagai langkah awal dalam memahami dinamika pasar saham Indonesia di sekitar periode Pemilu, disajikan grafik *closing price* IHSG selama enam bulan sebelum dan sesudah untuk Pemilu 2024. Grafik ini akan menjadi dasar analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.



Gambar 1. 1 Grafik Pergerakan IHSG Periode Pemilu 2024

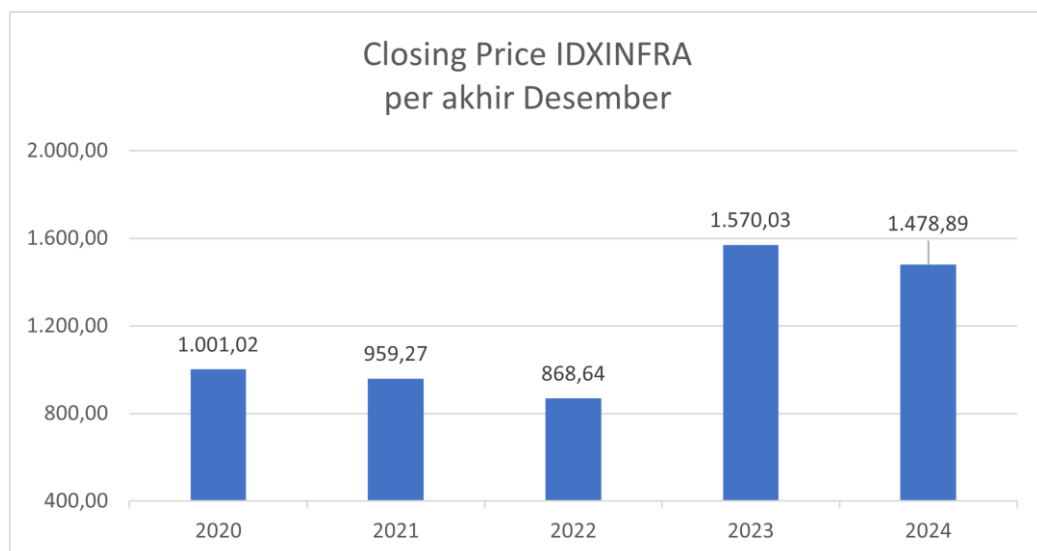
Sumber: Investing.com

Gambar 1.1 menggambarkan pergerakan IHSG periode Agustus 2023 - Juli 2024. Pada Pemilu ini, IHSG cenderung melanjutkan tren kenaikannya tanpa fluktuasi yang signifikan di sekitar tanggal Pemilu. Grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode sekitar Pemilu 2024, menunjukkan dinamika pasar yang menarik dan memberikan landasan bagi penelitian ini. Pada Pemilu 2024, IHSG menunjukkan tren kenaikan yang berlanjut, baik sebelum maupun sesudah Pemilu. Sebelum Pemilu, tren IHSG mengalami kenaikan sebagai optimisme investor dengan kebijakan pemerintah yang baru mengingat beberapa keunggulan dari Pemilu 2024. Volatilitas pasar pada periode ini berfluktuasi, dengan periode tenang dan periode gejolak.

Grafik IHSG merepresentasikan agregat dari berbagai sektor, sehingga diperlukan analisis yang lebih rinci pada tingkat sektoral untuk memahami reaksi pasar secara komprehensif. Pada Pemilu 2024 pergerakan IHSG menunjukkan tren kenaikan, namun dengan fluktuasi yang perlu diperhatikan, sehingga tidak semata menggambarkan kondisi seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Reaksi pasar yang tersembunyi di balik pergerakan IHSG menjadi fokus penelitian ini, khususnya pada tingkat sektoral. Melalui analisis *event study*, penelitian ini akan membandingkan perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada

indeks sektoral BEI di sekitar periode Pemilu 2024, sehingga penelitian ini dapat mengidentifikasi sektor-sektor yang menunjukkan reaksi signifikan terhadap Pemilu, baik dalam hal *return* maupun aktivitas perdagangan, karena secara agregat (IHSG) tidak dapat menunjukkan kondisi sebenarnya dari masing-masing sektor. Analisis sektoral ini penting untuk memberikan informasi yang lebih detail dan akurat bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya di pasar modal, serta memperkaya literatur mengenai respons pasar saham terhadap peristiwa politik di Indonesia.

Respons pasar saham terhadap informasi politik, khususnya peristiwa Pemilu, seringkali beragam antar sektor. Perbedaan karakteristik sektoral, seperti sensitivitas terhadap kebijakan pemerintah, eksposur terhadap risiko politik, struktur modal, dan sentimen investor memainkan peran penting dalam membentuk heterogenitas reaksi ini. Berdasarkan hal tersebut, untuk memperoleh gambaran yang lebih spesifik dan terfokus, penelitian ini akan menganalisis reaksi pasar masing-masing indeks sektoral Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. 2 Grafik *Closing Price* IDXINFRA Desember 2020 – 2024

Sumber: Investing.com

Untuk memberikan gambaran mengenai dinamika sektor yang ada di BEI salah satu sektor yang relevan dengan isu kebijakan pemerintah, yaitu Sektor infrastruktur. Gambar 1.2 menyajikan pergerakan nilai penutupan indeks sektor infrastruktur per akhir Desember selama periode 2020 sampai 2024. Dari grafik

tersebut, terlihat bahwa sektor infrastruktur mengalami fluktuasi selama lima tahun terakhir. Setelah menunjukkan penurunan dari tahun 2020 hingga 2022, indeks ini mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun 2023. Kenaikan signifikan pada tahun 2023 ini yang menandakan bahwa kebijakan pemerintah terkait sektor infrastruktur pada tahun tersebut terealisasi secara optimal. Fenomena tersebut konsisten dengan dua agenda prioritas pemerintah di sektor infrastruktur pada tahun 2023, yang meliputi akselerasi finalisasi proyek-proyek strategis nasional serta stimulasi bagi perkembangan pusat-pusat ekonomi baru, salah satunya adalah Ibu Kota Nusantara (IKN) (Kemenkeu, 2022). Namun, pada tahun 2024 terlihat adanya koreksi dibandingkan tahun sebelumnya, yang mencerminkan berbagai sentimen pasar pada tahun terjadinya Pemilu. Fluktuasi ini mengindikasikan bahwa kinerja pasar saham sektor infrastruktur sangat dipengaruhi oleh realisasi proyek dan kebijakan pemerintah. Mengingat kelanjutan dan potensi perubahan fokus pembangunan infrastruktur menjadi salah satu isu sentral dalam Pemilu 2024, dimana masing-masing kandidat memiliki penekanan kebijakan tersendiri, sehingga diperlukan analisis lebih dalam mengenai sektor ini terhadap Pemilu 2024.

Terdapat enam indeks sektoral yang dianggap memiliki relevansi tinggi dengan konteks Pemilu, diantaranya sektor infrastruktur, konsumen primer, energi, keuangan, barang baku, dan konsumen non-primer. Pertama, sektor infrastruktur dipilih karena keterkaitannya yang sangat erat dengan arah kebijakan dan alokasi anggaran pemerintah. Dalam konteks Pemilu 2024, kelanjutan proyek-proyek berskala besar seperti proyek strategis nasional (PSN) dan pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN) menjadi isu sentral yang banyak dibahas dalam program kerja para kandidat. Kepastian mengenai keberlanjutan proyek-proyek ini, beserta pendanaannya di masa depan, sangat bergantung pada prioritas dan komitmen pemerintahan yang baru pasca-Pemilu. Ketergantungan yang tinggi terhadap komitmen pemerintah ini membuat sektor infrastruktur sangat rentan terhadap ketidakpastian politik. Investor di sektor ini cenderung sangat memperhatikan stabilitas dan arah kebijakan jangka panjang karena investasi infrastruktur bersifat padat modal dan berjangka panjang. Penelitian oleh Fitriaty & Saputra (2023) menemukan bahwa pasar modal bereaksi disaat peristiwa pengumuman partai politik yang lolos menjadi peserta Pemilu tahun 2024, dimana sektor infrastruktur

memiliki pengaruh positif. Oleh karena itu, Pemilu 2024 berperan sebagai sinyal awal bagi pasar mengenai kemungkinan terpilihnya kandidat tertentu dan implikasinya terhadap kelanjutan atau perubahan fokus pembangunan infrastruktur di Indonesia. Interpretasi investor terhadap sinyal ini berpotensi memicu reaksi pasar yang signifikan, baik dalam bentuk *abnormal return* maupun perubahan *trading volume activity*, seiring dengan penyesuaian ekspektasi mereka terhadap prospek perusahaan-perusahaan di sektor ini. Dengan demikian, analisis sektor infrastruktur menjadi krusial untuk memahami dampak spesifik Pemilu 2024 pada segmen pasar modal yang vital bagi pembangunan nasional.

Kedua, sektor barang konsumen primer dipilih karena relevansinya yang sangat tinggi dengan salah satu program kerja unggulan yang menjadi sorotan selama Pemilu 2024, yaitu program “Makan Bergizi Gratis”. Implementasi program ini, jika direalisasikan dalam skala nasional, diproyeksikan akan mendorong peningkatan secara masif terhadap produk-produk makanan pokok, minuman, serta jasa terkait penyediaan dan distribusinya. Hal ini secara langsung berpotensi meningkatkan pendapatan dan profitabilitas korporasi yang beroperasi dalam rantai pasok industri makanan dan minuman. Penelitian oleh Sari et al. (2023) mengungkapkan bahwa peristiwa terkait politik seperti konflik Rusia-Ukraina yang melibatkan beberapa negara atau entitas, memberikan dampak yang lebih besar pada sektor konsumen primer. Oleh karena itu, reaksi investor dan pasar terhadap prospek implementasi program ini, yang diukur melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* sektor konsumen primer, menjadi sangat menarik untuk dianalisis dalam konteks Pemilu 2024.

Sektor energi dipilih karena adanya fokus yang signifikan namun berpotensi berbeda pada kebijakan energi, khususnya terkait energi baru terbarukan (EBT), dalam program kerja para kandidat Pemilu 2024. Perbedaan penekanan ini, baik pada diversifikasi EBT secara luas maupun fokus pada bioenergi dan swasembada menciptakan ketidakpastian politik mengenai arah regulasi, insentif, dan investasi di sektor energi pasca-Pemilu. Pemilu 2024 berfungsi sebagai sinyal awal bagi investor mengenai potensi arah kebijakan energi tersebut. Interpretasi sinyal ini dapat secara signifikan memengaruhi ekspektasi pasar terhadap profitabilitas perusahaan energi, baik yang berbasis fosil maupun energi terbarukan, sehingga

berpotensi memicu respons pasar yang signifikan dalam bentuk *abnormal return* dan *trading volume activity*. Oleh karena itu, analisis sektor energi menjadi relevan untuk memahami bagaimana pasar menilai implikasi Pemilu 2024 terhadap masa depan sektor energi Indonesia.

Sektor keuangan dipilih karena perannya sebagai barometer stabilitas ekonomi dan sensitifitasnya yang tinggi terhadap iklim politik dan kebijakan makroekonomi. Stabilitas politik dan kepastian hukum pasca Pemilu 2024 merupakan faktor krusial bagi sektor ini. Persepsi pasar terhadap kemampuan pemerintah yang baru dalam menjaga stabilitas ekonomi makro termasuk pengendalian inflasi dan nilai tukar, arah kebijakan fiskal, serta potensi perubahan regulasi akan sangat memengaruhi sentimen investor terhadap perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Kondisi ini membuat teori ketidakpastian politik sangat relevan, karena ketidakpastian arah ekonomi makro dan regulasi pasca Pemilu dapat secara langsung berdampak pada kinerja dan risiko sektor keuangan. Pasar di sektor ini, yang sering dianggap relatif efisien cenderung cepat dalam merespons informasi baru.

Oleh karena itu, Pemilu 2024 berfungsi sebagai sinyal awal bagi investor mengenai tingkat stabilitas dan potensi arah kebijakan ekonomi ke depan. Interpretasi terhadap sinyal ini, berpotensi memicu respons pasar yang signifikan dalam bentuk imbal hasil *abnormal* (*abnormal return*) dan aktivitas perdagangan (*trading volume activity*). Namun, hal itu berbeda dengan penelitian Reski et al. (2021) yang menemukan bahwa peristiwa Pemilu 2019 tidak memiliki nilai informasi yang cukup signifikan bagi investor di sektor keuangan. Dengan demikian, analisis respons sektor keuangan menjadi penting untuk memahami bagaimana pasar keuangan menilai dampak hasil Pemilu 2024 terhadap stabilitas dan prospek ekonomi Indonesia, serta melihat perbedaan respons terkait Pemilu 2024 dengan Pemilu sebelumnya.

Sektor barang baku dipilih karena keterkaitannya yang erat dengan kebijakan pengelolaan sumber daya alam dan arah industrial nasional. Dalam konteks Pemilu 2024, kelanjutan kebijakan hirilisasi sumber daya alam, seperti nikel dan bauksit, yang menjadi fokus pemerintah sebelumnya, menjadi salah satu

isu penting yang bergantung pada orientasi pemerintahan baru. Selain itu, regulasi terkait izin usaha pertambangan dan pengelolaan sumber daya alam lainnya juga sangat relevan dengan kebijakan pemerintah terpilih. Arah kebijakan industri dan pengelolaan sumber daya alam ini merupakan faktor krusial bagi kinerja perusahaan di sektor barang baku. Adanya ketidakpastian politik mengenai keberlanjutan program hilirisasi dan potensi perubahan regulasi lingkungan menjadi perhatian utama investor. Hasil Pemilu 2024 memberikan sinyal awal mengenai komitmen pemerintah yang baru terhadap kebijakan industri dan pengelolaan sumber daya alam tersebut. Interpretasi investor terhadap sinyal ini berpotensi memicu reaksi yang signifikan, yang tercermin dalam *abnormal return* dan *trading volume activity*. Oleh karena itu, analisis sektor barang baku menjadi penting untuk memahami bagaimana pasar menilai dampak hasil Pemilu terhadap industri barang baku di Indonesia.

Terakhir, sektor barang konsumen siklikal dipilih karena sensitivitasnya yang tinggi terhadap ekspektasi kondisi ekonomi makro dan sentimen konsumen, dimana keduanya sangat dipengaruhi oleh visi dan program kerja ekonomi yang diusung oleh para kandidat dalam Pemilu 2024. Kinerja sektor ini, yang mencakup barang-barang non-primer seperti otomotif, ritel, dan *fashion*, sangat bergantung pada optimisme masyarakat terhadap prospek ekonomi dan kemampuan daya beli. Dalam konteks Pemilu 2024, masing-masing pasangan calon presiden dan wakil presiden telah memaparkan pendekatan ekonomi yang berbeda, yang berpotensi memberikan dampak variatif terhadap sentimen dan belanja konsumen. Misalnya, pasangan Anies Baswedan-Muhaimin Iskandar menargetkan transformasi pasar modal sebagai bagian dari transformasi ekonomi keseluruhan dengan target pertumbuhan ekonomi 5,5-6,5 persen dan pengendalian inflasi. Pasangan Prabowo Subianto-Gibran Rakabuming fokus pada perputaran uang di masyarakat dengan menekankan ekonomi kerakyatan dan pemerataan ekonomi, serta target peningkatan kapitalisasi pasar. Sementara itu, pasangan Ganjar Pranowo-Mahfud MD berfokus pada peningkatan pertumbuhan ekonomi 7 persen melalui transisi hijau dan ekonomi biru (Kurnia, 2024).

Meskipun, program-program ekonomi yang diusung bersifat agregat, program terkait pertumbuhan ekonomi, pemerataan pendapatan, dan peningkatan

daya beli berpotensi mengubah ekspektasi konsumen. Perbedaan pendekatan antar kandidat ini, menimbulkan pertanyaan mengenai dampaknya terhadap konsumsi masyarakat. Oleh karena itu, Pemilu 2024 berfungsi sebagai sinyal awal mengenai arah kebijakan ekonomi yang dominan. Interpretasi sinyal ini, dan implikasinya pada optimisme konsumen serta belanja barang siklikal, berpotensi memicu reaksi pasar yang signifikan.

Indeks pasar modal, yang mencerminkan pergerakan harga saham dapat menjadi indikator kesehatan perekonomian. Kinerja pasar modal yang positif dapat mendorong investor untuk berinvestasi (Tandelilin, 2010). Bagi investor, perubahan indeks pasar modal baik arah maupun besarnya merupakan informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dinamika pasar modal, khususnya di Indonesia, sangat dipengaruhi oleh karakteristik dan tingkat kepekaan yang dimiliki oleh setiap sektor industri yang tercatat di BEI (Katti, 2018). Oleh karena itu, pemahaman terhadap kinerja sektoral menjadi penting bagi investor. Peristiwa politik, seperti pemilihan umum, dapat memengaruhi sentimen investor dan berdampak pada keputusan investasi mereka. Penelitian ini akan mengkaji dampak Pemilu 2024 terhadap reaksi pasar modal dengan fokus penelitian pada analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral di BEI. Implikasi dari temuan ini diharapkan dapat menjadi landasan pertimbangan yang bermanfaat bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Respons pasar saham terhadap kejadian politik dapat diukur dengan mengamati *abnormal return* saham di sekitar waktu kejadian tersebut (Blau et al., 2019). Adanya *abnormal return* yang diperoleh investor bergantung pada kandungan informasi dalam suatu peristiwa. Peristiwa yang informatif akan menghasilkan *abnormal return*, sedangkan peristiwa yang tidak informatif tidak akan menghasilkan *abnormal return* (Hartono, 2017). Tekanan dari lingkungan politik terhadap kondisi ekonomi suatu negara dapat menyebabkan peristiwa politik berdampak pada pergerakan saham, baik secara positif maupun negatif (Katti, 2018).

Nugraha & Suroto (2019) menjelaskan bahwa fluktuasi harga dan aktivitas volume perdagangan dapat mencerminkan ekspektasi investor sebagai reaksi

terhadap peristiwa politik. Senada dengan hal tersebut, Pamungkas et al. (2015) mengemukakan bahwa pergerakan aktivitas volume perdagangan dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk menganalisis respons pasar terhadap informasi. Aktivitas volume perdagangan yang meningkat di pasar modal dapat mencerminkan dua hal. Jika peningkatan tersebut disebabkan oleh permintaan yang lebih tinggi, maka peristiwa pemicu dianggap positif. Sebaliknya, jika disebabkan oleh peningkatan penjualan, maka peristiwa tersebut dianggap negatif (Sa'diyah & Widagdo, 2020).

Metode yang digunakan untuk menguji dampak suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal yaitu *event study*. Manurung & Kusumawati (2007) menjelaskan bahwa *event study* digunakan untuk mengkaji bagaimana suatu peristiwa memengaruhi pasar modal dengan mengukur *abnormal return* yang diterima investor. Metode ini juga dapat digunakan untuk menguji informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut (Hartono, 2017). Tandelilin (2010) mendefinisikan *event study* sebagai metode untuk menyelidiki secara menyeluruh respons pasar modal terhadap informasi penting dari suatu peristiwa. Hartono (2017) menambahkan bahwa pasar akan bereaksi terhadap pengumuman yang mengandung informasi setelah diproses oleh pasar. Pasar yang efisien akan merespons informasi baru dalam suatu pengumuman dengan cepat melalui penyesuaian harga saham. Kecepatan respons ini mencerminkan kemampuan pasar yang tinggi dalam memproses dan mendistribusikan informasi (Tandelilin, 2010). Dalam penelitian ini peristiwa yang akan dilihat dampaknya yaitu peristiwa Pemilu 2024. Reaksi pasar akan dihitung dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Perubahan rezim politik cenderung memiliki dampak yang lebih besar pada sektor-sektor yang bergantung pada kebijakan pemerintah, seperti infrastruktur dan energi (Katti, 2018). Penelitian oleh Ainani dan Bintoro (2023), menemukan bahwa kerentanan sektor properti dan barang konsumen terhadap risiko pasar selama pandemi mengindikasikan potensi reaksi yang kuat dari sektor-sektor tersebut terhadap ketidakpastian politik. Demikian pula, ketidakpastian global yang menyertai transisi kepemimpinan dapat memberikan dampak yang lebih besar pada sektor-sektor dengan eksposur internasional yang tinggi, seperti manufaktur dan komoditas (Manurung & Kusumawati, 2007). Faktor-faktor seperti sentimen

investor, likuiditas saham, dan volatilitas pasar juga berperan dalam menentukan perbedaan reaksi antar sektor, selain faktor-faktor yang spesifik untuk masing-masing sektor. Oleh karena itu, menganalisis reaksi pasar saham per sektor sangat penting untuk memahami dampak peristiwa Pemilu 2024 secara lebih mendalam dan terperinci.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arif & Sudjono (2021), Fidiana (2020), Hafidz & Isbanah (2020), Muzzammil & Rizki (2020), dan Nugraha & Suroto (2019) memberikan wawasan berharga mengenai dampak peristiwa Pemilu tahun 2019 terhadap reaksi pasar saham dengan objeknya yaitu perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Penelitian oleh Obradović & Tomić (2017) menunjukkan dampak negatif yang signifikan secara statistik dari pemilihan presiden AS 2012 yang diuji pada *return* saham perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek New York. Didukung oleh penelitian Arif & Sudjono (2021) yang membuktikan bahwa Pemilu 2019 tidak memiliki perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saat Pemilu Presiden Indonesia 2019. Penelitian lain oleh Fidiana (2020) membuktikan adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman Pilpres 2019 pada perusahaan indeks LQ45. Hal itu menunjukkan bahwa investor merespon informasi dan peristiwa politik sebagai bagian dalam memperoleh *return*.

Berdasarkan *gap* tersebut peneliti tertarik untuk melakukan studi mengenai Pemilu 2024 terhadap reaksi pasar saham dikarenakan studi yang membahas peristiwa ini masih terbatas. Kemudian, untuk mengetahui dinamika politik dan ekonomi yang terjadi selama Pemilu 2024 membutuhkan analisis yang lebih spesifik khususnya ditingkat sektoral, sehingga penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami mekanisme reaksi pasar pada masing-masing sektor. Berangkat dari kesenjangan penelitian tersebut, studi ini bertujuan untuk menguji secara empiris respons pasar terhadap Pemilu 2024 melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* pada level sektoral di BEI. Pendekatan ini memungkinkan adanya kontribusi empiris yang lebih komprehensif mengenai reaksi pasar yang bersifat heterogen.

Dengan berfokus pada indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini berupaya untuk menjawab pertanyaan mendasar, yaitu bagaimana sebenarnya dampak Pemilu 2024 terhadap kinerja sektor-sektor tersebut. Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, studi yang secara khusus mengkaji hal ini masih terbatas. Berangkat dari latar belakang tersebut, rumusan masalah utama studi ini sebagai berikut: “Bagaimana signifikansi perbedaan respons pasar, yang diukur melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* antar sektor di BEI pada periode sekitar Pemilu 2024?”

Abnormal return dan *trading volume activity* adalah dua metrik yang umum digunakan dalam *event study* untuk mengukur dan menganalisis bagaimana pasar modal merespons dan menginterpretasikan kandungan informasi dari suatu peristiwa. Dengan menganalisis kedua metrik tersebut pada indeks sektoral BEI, penelitian ini menawarkan perspektif yang lebih komprehensif dibandingkan studi-studi sebelumnya. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi pengembangan teori dan literatur di bidang keuangan, khususnya terkait respons pasar modal terhadap peristiwa politik. Temuan dari studi ini dapat memperkaya pemahaman tentang bagaimana sentimen dan ekspektasi investor memengaruhi kinerja sektor-sektor spesifik di BEI. Adapun, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan pengaruh Pemilu 2024 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral BEI.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* antar indeks sektoral di BEI selama periode *event window* Pemilu 2024?
- 2) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam *trading volume activity* antar indeks sektoral di BEI selama periode *event window* Pemilu 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menganalisis dan membandingkan *abnormal return* antar indeks sektoral di BEI selama periode *event window* Pemilu 2024.
- 2) Untuk menganalisis dan membandingkan *trading volume activity* antar indeks sektoral di BEI selama periode *event window* Pemilu 2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan literatur di bidang keuangan, khususnya terkait reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik dengan memberikan pengujian dan potensi nuansa baru pada tiga teori utama. Pertama, terkait Teori Pasar Efisien (EMH), penelitian ini akan menguji apakah efisiensi pasar berlaku secara seragam di seluruh sektor dalam merespons informasi politik, atau apakah terdapat heterogenitas reaksi yang menunjukkan adanya friksi informasi pada level sektoral.

Kedua, studi ini diharapkan dapat memperkaya Teori Sinyal dengan menganalisis bagaimana sinyal politik dari hasil pemilu diinterpretasikan secara berbeda oleh investor di berbagai sektor, serta membedakan antara dampak sinyal terhadap valuasi harga (*abnormal return*) dan dampaknya terhadap perhatian investor (*trading volume activity*).

Ketiga, penelitian ini akan memberikan bukti empiris untuk Teori Ketidakpastian Politik dengan menguji apakah ketidakpastian pasca-pemilu termanifestasi secara berbeda tidak hanya dalam volatilitas harga, tetapi juga dalam tingkat aktivitas perdagangan pada sektor-sektor yang paling sensitif. Secara keseluruhan, kontribusi teoretis yang diharapkan dari penelitian ini adalah penyajian kerangka analisis dua dimensi (harga dan

volume) untuk menguji secara komprehensif kompleksitas reaksi pasar terhadap peristiwa politik di Indonesia.

2) Manfaat Empiris

Secara empiris, penelitian ini memberikan kontribusi dengan menyediakan bukti baru mengenai reaksi pasar saham Indonesia terhadap Pemilu 2024. Penelitian ini secara spesifik mengembangkan dan memodifikasi studi yang dilakukan oleh Nugraha & Suroto (2019) mengenai Pilpres 2019. Terdapat tiga pengembangan utama yaitu pertama, objek penelitian diperluas dari saham-saham LQ45 menjadi analisis komparatif pada enam indeks sektoral utama, yang memungkinkan identifikasi reaksi pasar yang heterogen. Kedua, jika penelitian sebelumnya fokus pada perbandingan sebelumnya, penelitian ini menganalisis perbedaan reaksi antar sektor selama periode peristiwa, memberikan perspektif yang berbeda. Ketiga, konteks peristiwa diperbarui ke Pemilu 2024 yang memiliki dinamika unik. Dengan demikian, temuan dari studi ini diharapkan dapat mengisi celah riset mengenai reaksi sektoral terhadap peristiwa politik.

3) Manfaat Praktis

i. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi emiten di Bursa Efek Indonesia, khususnya di setiap sektor, untuk memahami potensi dampak Pemilu 2024 terhadap pergerakan harga saham mereka. Informasi ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menyusun strategi komunikasi dan hubungan investor untuk memitigasi potensi volatilitas harga saham.

ii. Bagi Investor dan Analis Keuangan

Penelitian ini memberikan informasi berharga bagi investor dan analis keuangan untuk memahami dinamika pasar modal dan mengidentifikasi peluang atau risiko investasi di berbagai sektor terkait Pemilu 2024. Pemahaman ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam membangun dan menyesuaikan portofolio investasi, serta strategi *trading* jangka pendek maupun panjang.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence dalam (Safira & Arsjah, 2024) pada tahun 1973 mengembangkan teori mengenai asimetri informasi sebagai sinyal bagi investor atau yang dikenal sebagai Teori Sinyal. Teori ini menjelaskan bagaimana satu pihak (pengirim sinyal) dapat menggunakan sinyal untuk menyampaikan informasi tentang dirinya kepada pihak lain (penerima sinyal) ketika terdapat kesenjangan informasi di antara mereka. Dalam konteks pasar modal, perusahaan (pengirim sinyal) dapat menggunakan berbagai tindakan, seperti dividen, pembiayaan kembali utang, atau investasi, sebagai sinyal untuk menyampaikan informasi tentang prospek perusahaan kepada investor (penerima sinyal). Sinyal positif atau negatif yang diterima investor dari peristiwa yang mengandung informasi akan menjadi pertimbangan dalam keputusan investasinya (Hartono, 2017). Hartono (2017) menekankan pentingnya informasi akurat dan relevan bagi pengambilan keputusan investor. Informasi tersebut memberikan gambaran dan keterangan yang penting, baik untuk kondisi saat ini maupun masa depan perusahaan. Semakin penting dan relevan informasi bagi investor maka semakin berpengaruh informasi tersebut terhadap pasar modal.

Teori Sinyal telah banyak diaplikasikan dan dikembangkan dalam berbagai bidang, seperti ekonomi, manajemen, dan keuangan. Termasuk studi tentang sinyal yang mahal vs. murah, sinyal yang dapat diverifikasi vs. tidak dapat diverifikasi, dan teori sinyal dalam konteks persaingan. Sinyal

ini memainkan peran penting dalam menilai informasi yang relevan dan pengambilan keputusan yang tepat di pasar yang kompleks. Namun, terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan investor yang menimbulkan risiko bagi investor. Sinyal yang tepat dapat mengurangi asimetri informasi, sehingga meningkatkan efisiensi pasar dan memungkinkan pelaku pasar untuk membuat keputusan yang lebih strategis. Teori Sinyal menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengurangi risiko ini dengan memberikan sinyal positif kepada pasar melalui publikasi informasi secara sukarela (Sa'diyah & Widagdo, 2020).

Dalam penelitian ini, Teori Sinyal relevan untuk menjelaskan bagaimana pasar merespons Pemilu 2024. Peristiwa tersebut dapat dianggap sebagai sinyal tentang arah kebijakan ekonomi dan politik ke depan. Reaksi pasar, yang diukur melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral BEI, dapat diinterpretasikan sebagai respons investor terhadap sinyal tersebut. *Abnormal return* yang positif, misalnya, dapat diartikan sebagai sinyal positif yang ditangkap investor mengenai prospek sektor tertentu pasca Pemilu. Demikian pula, peningkatan *trading volume activity* dapat mengindikasikan meningkatnya perhatian investor terhadap sektor tertentu setelah mendapatkan sinyal dari Pemilu 2024. Dengan demikian, Teori Sinyal menyediakan landasan teoritis untuk memahami bagaimana asimetri informasi dan interpretasi sinyal memengaruhi reaksi pasar saham terhadap peristiwa politik seperti Pemilu.

2.1.2 Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori Pasar Efisien (EMH), yang dipopulerkan oleh Fama dalam (Safira & Arsjah, 2024) pada tahun 1970, merupakan teori fundamental dalam keuangan yang menyatakan bahwa harga aset di pasar modal sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Menurut Hartono (2017), efisiensi pasar menggambarkan bagaimana harga saham merefleksikan informasi yang tersedia. Efisiensi pasar modal ditandai oleh kemampuan harga sekuritas untuk mencerminkan informasi yang akurat

dan relevan. Dalam kondisi tersebut, harga dan *return* saham di pasar yang efisien sulit diprediksi dan biasanya berdistribusi normal. Penting bagi investor untuk memahami berbagai bentuk efisiensi pasar agar dapat menyusun strategi investasi yang sesuai dengan kondisi pasar yang dinamis.

Pasar diklasifikasikan menjadi tiga tingkat efisiensi: (i) Efisiensi bentuk lemah, (ii) Efisiensi bentuk semi-kuat, dan (iii) Efisiensi bentuk kuat. Fama (1970) menyatakan bahwa efisiensi bentuk lemah merupakan harga saham saat ini yang mencerminkan sepenuhnya informasi mengenai harga di masa lalu. Pada tingkat efisiensi bentuk setengah kuat, harga saham saat ini sepenuhnya mencerminkan informasi yang dipublikasikan serta informasi tentang perusahaan, seperti informasi historis dan informasi yang diumumkan seperti laporan keuangan dan pemberitahuan manajemen. Efisiensi bentuk kuat menyatakan bahwa semua informasi publik dan internal dalam pasar tercermin dalam harga saham (Utami & Qoyum, 2020).

Meskipun Teori Pasar Efisien telah menjadi landasan penting dalam teori keuangan, dalam perkembangannya teori ini juga menjadi subjek kritik dan perdebatan, terutama terkait adanya anomali pasar dan pengaruh perilaku investor. Dalam penelitian ini, EMH bentuk semi-kuat, relevan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa Pemilu 2024, yang merupakan informasi publik. Jika pasar efisien, harga saham dalam indeks sektoral seharusnya bereaksi cepat dan akurat yang mencerminkan informasi yang relevan akan mempengaruhi terhadap informasi tersebut. Artinya, *abnormal return* seharusnya hanya terjadi pada periode *event window* dan tidak sebelum atau sesudahnya. Jika menemukan *abnormal return* yang signifikan di luar *event window*, hal ini dapat mengindikasikan adanya inefisiensi pasar. Sehingga pada penelitian ini, pasar dikatakan efisien apabila terdapat *abnormal return* dan perubahan *trading volume activity* secara cepat dan signifikan pada periode *event window* di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, EMH memberikan kerangka acuan untuk mengevaluasi kecepatan dan efisiensi pasar dalam memproses informasi Pemilu 2024.

2.1.3 Teori Ketidakpastian Politik (*Political Uncertainty Theory*)

Konsep ketidakpastian politik telah dikaji oleh banyak ilmuwan politik dan ekonom yang sering dikaitkan dengan literatur risiko politik (*political risk*). Bailey pada tahun 1995 dalam (Utami & Qoyum, 2020) menjelaskan Teori Ketidakpastian Politik memberikan kerangka kerja untuk memahami bagaimana ketidakpastian mengenai kebijakan dan stabilitas politik memengaruhi pengambilan keputusan ekonomi. Ketidakpastian politik, dapat didefinisikan sebagai probabilitas yang sulit diprediksi terkait kebijakan pemerintah masa depan atau stabilitas rezim politik, seringkali dikaitkan dengan risiko politik dan dapat menciptakan lingkungan investasi yang kurang kondusif. Menurut Bergfjord (2021), risiko politik adalah tindakan politik yang diambil oleh pemerintah atau yang dilakukan oleh masyarakat suatu negara yang dapat mempengaruhi kondisi ekonomi sehingga investor dan perusahaan perlu memitigasi risiko politik.

Dalam kondisi ketidakpastian politik yang tinggi, pelaku ekonomi seperti perusahaan dan investor cenderung menunda keputusan investasi atau mengambil langkah-langkah untuk mengurangi risiko, seperti mengalihkan aset ke instrumen yang lebih aman. Hal ini dapat berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi dan volatilitas pasar. Berbagai studi telah mengkaji dampak ketidakpastian politik terhadap investasi, pertumbuhan ekonomi, dan risiko negara, serta mengembangkan metode untuk mengukur tingkat ketidakpastian politik.

Dalam konteks penelitian ini, Pemilu 2024 merupakan sumber potensial ketidakpastian politik. Investor mungkin menghadapi ketidakpastian tentang hasil Pemilu, arah kebijakan ekonomi pemerintahan baru, dan dampaknya terhadap prospek ekonomi sektor-sektor tertentu. Ketidakpastian ini dapat memengaruhi ekspektasi investor dan tercermin dalam reaksi pasar saham, yang diukur melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral BEI. Sektor-sektor yang lebih sensitif terhadap kebijakan pemerintah, seperti infrastruktur dan energi diperkirakan akan menunjukkan reaksi yang lebih kuat terhadap ketidakpastian politik

yang terkait dengan Pemilu. Dengan demikian, Teori Ketidakpastian Politik memberikan landasan teoritis untuk menganalisis bagaimana ketidakpastian seputar Pemilu 2024 dapat memengaruhi perilaku investor dan kinerja sektor-sektor di pasar modal Indonesia.

2.2 Definisi Konseptual

2.2.1 *Event Study* (Studi Peristiwa)

Event study merupakan metode penelitian kuantitatif yang digunakan untuk menganalisis dampak yang diakibatkan oleh suatu peristiwa terhadap nilai aset di pasar modal. Metode ini telah berkembang pesat sejak pertengahan abad ke-20, dibangun dari kontribusi berbagai peneliti yang mengkaji reaksi pasar terhadap berbagai peristiwa korporasi dan ekonomi. Bowman dalam (Utami & Qoyum, 2020) pada tahun 1983 mendefinisikan *event study* sebagai analisis pergerakan harga sekuritas di sekitar waktu terjadinya suatu peristiwa atau pengumuman informasi. Studi peristiwa didefinisikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk mengkaji bagaimana peristiwa informatif memengaruhi reaksi pasar (Hartono, 2017). Metode ini berfokus pada *abnormal return*, yaitu selisih antara *return* yang diharapkan dan *return* yang sebenarnya, ketika suatu peristiwa terjadi. Dengan menganalisis *abnormal return* di sekitar periode peristiwa, peneliti dapat mengukur dampak peristiwa tersebut terhadap nilai saham dan mengisolasi faktor-faktor lain yang memengaruhi pergerakan harga aset (Tandelilin, 2010 dalam Argantha & Sudirman, 2020). Dapat disimpulkan bahwa *event study* merupakan metode penelitian di bidang keuangan yang digunakan untuk menganalisis apakah suatu peristiwa memengaruhi harga saham dan reaksi pasar melalui informasi yang dikandungnya (Fitriaty & Saputra, 2023).

Penerapan *event study* melibatkan beberapa langkah kunci, antara lain pendefinisian peristiwa dan tanggalnya, memilih saham-saham yang akan dianalisis, penentuan periode estimasi (*estimation window*) untuk

mengestimasi *return* normal saham, penentuan periode peristiwa (*event window*) untuk mengukur *abnormal return*, perhitungan *expected return* menggunakan model yang sesuai (seperti *Market Model*), perhitungan *abnormal return*, dan pengujian statistik untuk menentukan signifikansi hasilnya. Seiring perkembangannya, metode *event study* telah disempurnakan dengan berbagai model *expected return* seperti, *Market Model*, *Mean Adjusted Return Model*, dan *Market-Adjusted Return Model*. Serta berbagai uji statistik yang lebih canggih telah digunakan untuk menguji signifikansi *abnormal return*.

Dalam penelitian ini, *event study* merupakan metode utama yang paling tepat untuk digunakan. Penggunaan metode ini dilakukan untuk menganalisis reaksi pasar saham, yang direpresentasikan oleh indeks sektoral di BEI, terhadap peristiwa Pemilu 2024. Tujuannya adalah untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan signifikan dalam reaksi pasar antar sektor terhadap peristiwa Pemilu. Penggunaan metode *event study* juga memungkinkan pengukuran dampak informasi yang terkandung dalam peristiwa ini. *Abnormal return* pada setiap indeks sektoral selama periode *event window* akan dihitung dan dibandingkan untuk menguji hipotesis penelitian. Post Hoc Test akan dilakukan jika terdapat perbedaan yang signifikan antar sektor. Hal ini penting untuk memahami bagaimana ekspektasi investor dan sentimen pasar merespons perubahan politik dan ekonomi yang diantisipasi. Analisis ini juga dapat memberikan wawasan tentang efisiensi pasar dalam mencerminkan informasi politik. Dengan demikian, *event study* menyediakan kerangka kerja yang tepat untuk mengukur dan menguji dampak Pemilu 2024 terhadap kinerja sektor-sektor di pasar modal Indonesia.

2.2.2 Investasi dan Pasar Modal

Bagaikan api dan asap, investasi dan pasar modal merupakan dua konsep yang saling berkaitan dan memiliki peran penting dalam perekonomian. Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah suatu komitmen

atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dimiliki pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pasar modal menyediakan mekanisme untuk mengalokasikan dana secara efisien sehingga investor dapat menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa, serta berpartisipasi dalam pertumbuhan ekonomi. Pasar modal yang efisien merespon dengan cepat terhadap semua berita yang akan berdampak pada harga sekuritasnya (Hartono, 2017). Bursa memiliki peran penting dalam ekonomi, hal itu menyebabkan bursa semakin sensitif ketika bereaksi terhadap berbagai peristiwa disekitar baik yang berkaitan dengan isu ekonomi maupun non-ekonomi.

Dalam penelitian oleh Chen & Lu (2022) perkembangan teori investasi modern, dimulai dari analisis fundamental dalam buku "*Security Analysis*" yang dipelopori oleh Benjamin Graham dan David Dodd (1934), teori portofolio modern oleh Harry Markowitz (1952), hingga Capital Asset Pricing Model (CAPM) oleh William Sharpe (1964) dan John Lintner (1965), dan Hipotesis Pasar Efisien (EMH) oleh Eugene Fama (1970), telah memberikan kerangka kerja untuk memahami dan menganalisis perilaku pasar dan pengambilan keputusan investasi. *Behavioral finance* kemudian menambahkan dimensi psikologis untuk mengkaji bagaimana psikologi investor mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Perkembangan ini telah mengubah cara investor mendekati risiko dan imbal hasil secara fundamental, yang mengarah pada strategi yang lebih canggih yang mempertimbangkan diversifikasi dan efisiensi pasar sebagai komponen utama keberhasilan investasi.

Dalam konteks penelitian ini, konsep investasi dan pasar modal menjadi landasan untuk menganalisis reaksi pasar saham terhadap Pemilu 2024. Pemilu, sebagai peristiwa politik penting, dapat mempengaruhi sentimen investor, ekspektasi *return*, dan keputusan investasi. Analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral BEI di sekitar periode Pemilu 2024 akan memberikan gambaran tentang bagaimana pasar merespons peristiwa politik tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi berharga bagi investor dalam

mengelola portofolio dan mengantisipasi dampak Pemilu terhadap investasi mereka, serta memberikan wawasan tentang efisiensi pasar modal Indonesia dalam memproses informasi politik.

2.2.3 Indeks Sektoral

Indeks saham sebagai indikator statistik yang merepresentasikan perubahan harga kumpulan saham, dihitung berdasarkan kualifikasi dan metode tertentu yang dievaluasi secara berkala. Indeks sektoral BEI adalah indeks yang mengelompokkan saham-saham yang tercatat di BEI berdasarkan sektor industrinya. Tujuannya untuk memberikan gambaran atas kinerja sektor-sektor spesifik di pasar modal. Setiap indeks sektoral dihitung berdasarkan kapitalisasi pasar dari saham-saham yang termasuk dalam sektor tersebut. Indeks sektoral BEI pertama kali diluncurkan pada tahun 2000. Jumlah, komposisi, dan metode perhitungan indeks sektoral telah mengalami beberapa kali perubahan sejak awal diluncurkan. Perubahan ini dilakukan untuk menyesuaikan perkembangan sektor-sektor industri di Indonesia dan meningkatkan representasi pasar. Dengan demikian, indeks sektoral mencerminkan pergerakan harga dan nilai pasar dari saham-saham dalam sektor yang sama.

Pembentukan dan pembobotan indeks sektoral BEI didasarkan pada IDX Industrial Classification (IDX-IC), sebuah sistem klasifikasi industri yang dikembangkan dan dikelola oleh BEI. IDX-IC mengelompokkan perusahaan-perusahaan tercatat ke dalam satu sektor industri tertentu berdasarkan kegiatan usaha utamanya. Klasifikasi ini kemudian digunakan untuk menentukan saham-saham mana yang akan dimasukkan ke dalam masing-masing indeks sektoral yang secara berkala ditinjau dan diperbarui untuk mencerminkan perkembangan struktur industri di Indonesia, memastikan relevansi, dan representasi indeks sektoral. Tujuan dari IDX-IC adalah untuk memberikan standarisasi dan konsistensi dalam pengelompokan perusahaan berdasarkan sektor. Hal ini membantu investor meningkatkan validitas dalam menganalisis dan membandingkan kinerja

antar sektor yang lebih akurat dan bermakna (PT Bursa Efek Indonesia, 2021a).

Indeks sektoral Bursa Efek Indonesia yang didasarkan pada klasifikasi IDX-IC, mengelompokkan saham-saham perusahaan tercatat ke dalam 11 sektor utama yang mencerminkan beragam aktivitas ekonomi di Indonesia. Sektor Energi, yang mencakup perusahaan di bidang ekstraksi, pengolahan, dan distribusi energi, dipengaruhi oleh harga komoditas global dan kebijakan energi pemerintah. Sektor Barang Baku (*Basic Materials*), yang menyediakan bahan baku bagi industri lain, juga dapat terpengaruh oleh perubahan kebijakan ekonomi dan industri yang terjadi pasca Pemilu. Sektor *Consumer Cyclical*s, yang kinerjanya berkaitan erat dengan kondisi ekonomi makro. Sektor *Consumer Non-Cyclical*s, yang menyediakan barang kebutuhan pokok, kebutuhannya relatif stabil (PT Bursa Efek Indonesia, 2021a).

Lebih lanjut, Sektor Keuangan berperan secara krusial dalam perekonomian dan keterkaitannya dengan kebijakan moneter dan fiskal pemerintah, diperkirakan akan menunjukkan reaksi yang cukup signifikan terhadap Pemilu. Kemudian, Sektor Infrastruktur yang perkembangannya sangat bergantung pada kebijakan dan investasi pemerintah, juga berpotensi mengalami dampak yang cukup besar. Sektor Kesehatan, meskipun penting, diperkirakan relatif kurang sensitif terhadap perubahan politik jangka pendek dibandingkan dengan sektor lainnya. Selain itu, Sektor Industri yang mencakup perusahaan-perusahaan manufaktur, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Teknologi, dan Sektor Transportasi & Logistik dapat merespons berdasarkan ekspektasi pertumbuhan ekonomi dan investasi pasca Pemilu (Fima.co.id, 2024).

Dalam penelitian ini, terdapat enam indeks sektoral BEI yang menjadi fokus utama analisis. Analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* pada setiap indeks sektoral akan memberikan gambaran yang lebih rinci tentang reaksi pasar, melengkapi analisis IHSIG yang hanya memberikan gambaran umum. Pendekatan ini memungkinkan identifikasi

sektor-sektor yang menunjukkan sensitivitas lebih tinggi terhadap peristiwa politik dan bagaimana sentimen pasar merespons hasil Pemilu di masing-masing sektor. Hal ini memberikan informasi berharga bagi investor dalam pengambilan keputusan dan memperkuat pemahaman tentang dinamika pasar modal di Indonesia terkait peristiwa Pemilu 2024.

2.2.4 *Abnormal Return*

Konsep *abnormal return* muncul seiring dengan perkembangan *event study* di pertengahan abad ke-20. Tidak ada tahun spesifik yang menandai "penemuan" konsep ini, karena merupakan bagian integral dari metode *event study*. Menurut Hartono (2017) *abnormal return* adalah selisih antara *actual return* (*return* aktual) suatu aset dan *expected return* (*return* yang diharapkan) selama periode tertentu. *Actual return* merepresentasikan *return* aktual yang direalisasikan oleh aset tersebut. Sementara, *expected return* adalah *return* yang diestimasi berdasarkan model tertentu, dengan asumsi peristiwa yang diteliti tidak terjadi (Hartono, 2017). Dengan demikian, *abnormal return* mengisolasi dampak spesifik dari peristiwa tersebut terhadap *return* aset, menghilangkan pengaruh faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi pergerakan harga.

Perhitungan *expected return* dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai model, seperti *Market Model*, *Mean Adjusted Return Model*, dan *Market-Adjusted Return Model* (Martin & Wagner, 2019). Pemilihan model yang tepat bergantung pada karakteristik data dan asumsi penelitian. *Abnormal return* yang positif mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memberikan dampak positif terhadap kinerja aset, sedangkan *abnormal return* yang negatif mengindikasikan dampak negatif. Besarnya *abnormal return* mencerminkan seberapa kuat reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut (Hartono, 2017).

Dalam penelitian ini, *abnormal return* merupakan variabel dependen yang akan dihitung untuk enam indeks sektoral BEI di sekitar

periode *event window* peristiwa Pemilu 2024. Analisis *abnormal return* ini, akan digunakan untuk mengukur dampak peristiwa tersebut terhadap kinerja sektor-sektor spesifik di pasar modal. Perbedaan *abnormal return* antar sektor akan menunjukkan sektor mana yang lebih sensitif terhadap peristiwa politik tersebut. Pengujian secara statistik juga dilakukan untuk melihat apakah *abnormal return* berbeda secara signifikan dari nol, yang mengindikasikan adanya reaksi pasar yang signifikan.

2.2.5 *Trading Volume Activity*

Trading volume activity adalah metrik dalam analisis pasar keuangan yang mencerminkan intensitas aktivitas volume perdagangan suatu aset selama periode tertentu untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi tertentu (Fendiyani et al., 2020). *Trading volume activity* diukur berdasarkan jumlah saham atau sekuritas lain yang diperdagangkan, dan dapat diukur dalam berbagai unit, seperti jumlah saham, nilai transaksi, atau *turnover ratio*. Menurut Pamungkas et al. (2015), volume perdagangan saham adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperjualbelikan pada suatu waktu. Semakin besar volume perdagangan dari suatu saham, menyatakan bahwa saham tersebut sering terlibat transaksi di pasar modal. Konsep volume perdagangan telah ada sejak awal perdagangan sekuritas. Namun, tidak ada tahun spesifik yang menandai "penemuan" *trading volume activity*, karena merupakan metrik yang umum digunakan dalam analisis pasar (Tandelilin dalam Sa'diyah & Widagdo, 2020).

Sejak awal perdagangan sekuritas, volume perdagangan telah menjadi indikator penting, memberikan wawasan tentang likuiditas pasar, aktivitas investor, dan sentimen pasar. *Trading volume activity* yang tinggi umumnya diinterpretasikan sebagai indikasi tingginya minat investor, likuiditas yang baik, masuknya informasi baru, atau volatilitas harga yang tinggi (Hartono, 2017). Sebaliknya, *trading volume activity* yang rendah dapat menandakan rendahnya minat investor, likuiditas yang buruk, kurangnya informasi baru di pasar, atau volatilitas harga yang rendah.

Pemanfaatan *trading volume activity* dalam penelitian dan analisis pasar terus berkembang, termasuk penggunaannya dalam *event study* (Hartono, 2017).

Trading volume activity digunakan dalam penelitian ini, sebagai salah satu variabel dependen yang mengukur dan menganalisis reaksi pasar pada indeks sektoral BEI selama periode *event window* Pemilu 2024. *Trading volume activity* diukur sebagai rata-rata volume perdagangan harian dari setiap sektor (Hartono, 2017). Dengan mengamati *trading volume activity*, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi perbedaan reaksi pasar antar sektor terhadap peristiwa Pemilu. Peningkatan *trading volume activity* pada sektor tertentu, dapat mengindikasikan adanya peningkatan perhatian investor terhadap sektor tersebut sebagai respons terhadap hasil Pemilu (Hafidz & Isbanah, 2020). Perbedaan *trading volume activity* antar sektor dapat menunjukkan sektor mana yang dianggap lebih terpengaruh oleh hasil Pemilu. Dengan demikian, *trading volume activity* memberikan informasi tambahan yang melengkapi analisis *abnormal return* dalam mengukur dampak Pemilu 2024 terhadap pasar saham Indonesia.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan langkah sentral dalam penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji kebenaran suatu dugaan secara empiris. Kerangka kerja pengujian ini umumnya menggunakan dua pernyataan yang berlawanan, yaitu Hipotesis Nol (H_0) yang menyatakan tidak adanya efek atau perbedaan, dan Hipotesis Alternatif (H_a) yang menyatakan adanya efek atau perbedaan yang diharapkan oleh peneliti.

Untuk mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa Pemilu 2024, penelitian ini menggunakan dua metrik utama yang umum dalam metode *event study*. Pertama, reaksi pasar dari sisi perubahan harga atau valuasi diukur menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* mampu mengisolasi dampak spesifik dari peristiwa pemilu dengan membandingkan *return* aktual dengan *return* yang diharapkan, sehingga

memberikan indikasi apakah informasi dari peristiwa tersebut dianggap positif atau negatif oleh pasar. Kedua, reaksi pasar dari sisi aktivitas dan minat investor diukur menggunakan *trading volume activity*. Perubahan signifikan pada *trading volume activity* dapat menunjukkan adanya peningkatan perhatian, perbedaan pendapat, atau penyesuaian portofolio oleh investor sebagai respons terhadap kandungan informasi dari peristiwa tersebut. Penggunaan kedua metrik ini secara bersamaan memberikan gambaran reaksi pasar yang lebih komprehensif, mencakup dimensi harga dan volume.

2.3.1 Hipotesis Perbedaan *Abnormal Return*

Teori Pasar Efisien (EMH) bentuk semi-kuat menyatakan bahwa harga sekuritas mencerminkan semua informasi publik yang tersedia. Jika pasar modal Indonesia beroperasi secara efisien, maka informasi mengenai peristiwa Pemilu 2024 akan tercermin secara cepat dan merata di seluruh sektor (Argantha & Sudirman, 2020). Dalam hal ini, semua investor memiliki akses yang sama terhadap informasi dan dapat meresponnya dengan cepat, sehingga menghilangkan peluang untuk memperoleh *abnormal return* yang berbeda signifikan antar sektor.

Peristiwa politik besar seperti Pemilihan Umum 2024 secara fundamental mengubah lanskap informasi dan ekspektasi di pasar modal. Teori Ketidakpastian Politik menjelaskan bahwa periode pemilu meningkatkan ketidakpastian mengenai arah kebijakan masa depan, dan tingkat ketidakpastian ini tidak dirasakan secara seragam di seluruh pasar (Utami & Qoyum, 2020). Sektor-sektor yang memiliki ketergantungan tinggi pada kebijakan pemerintah, seperti infrastruktur yang bergantung pada alokasi anggaran dan energi yang sensitif terhadap regulasi terkait energi, secara logis akan mengalami tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi dibandingkan sektor yang lebih defensif seperti kesehatan.

Selanjutnya, Teori Sinyal menyatakan bahwa investor akan menginterpretasikan informasi dari Pemilu secara berbeda untuk setiap sektor (Hafidz & Isbanah, 2020). Sinyal mengenai potensi pemerintahan

baru mungkin dianggap sebagai berita yang menjanjikan stabilitas bagi sektor keuangan, namun bisa jadi merupakan sinyal yang ambigu bagi sektor barang baku yang menunggu detail kebijakan hilirisasi, atau bahkan sinyal negatif bagi sektor tertentu lainnya. Kombinasi dari tingkat ketidakpastian yang berbeda dan interpretasi sinyal yang bervariasi ini berpotensi menyebabkan investor merevisi valuasi mereka secara berbeda untuk setiap sektor, yang pada akhirnya akan tercermin dalam perbedaan kinerja harga (Utami & Qoyum, 2020). Argumen ini memberikan dasar untuk mengharapkan adanya reaksi pasar yang heterogen, yang berpotensi menantang asumsi Teori Pasar Efisien (EMH) bahwa dampak informasi akan selalu homogen di seluruh pasar.

Penelitian empiris sebelumnya mengenai dampak peristiwa politik menunjukkan hasil yang beragam, yang semakin menyoroti pentingnya penelitian ini. Penelitian oleh Hafidz & Isbanah (2020), menganalisis mengenai dampak peristiwa pengesahan Revisi Undang-Undang KPK tahun 2019 dan menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dalam *average abnormal return* (AAR) dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Hal itu juga didukung studi oleh Arif & Sudjono (2021) yang meneliti pemilihan umum 2019 menunjukkan bahwa Pemilu 2019 tidak menyebabkan perubahan signifikan dalam *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Sebaliknya, Muzzammil & Rizki (2020) dalam studinya menemukan bahwa adanya *abnormal return* signifikan di sekitar periode Pemilu 2019. Selain itu, terdapat perbedaan reaksi pasar yang signifikan diantara ketiga event window yang diteliti pada penelitian ini. Penelitian lain yang dilakukan oleh Tomić et al. (2023) pada hasil pemilihan presiden AS 2016 dan 2020 di Bursa Efek New York (NYSE) menunjukkan bahwa pemilihan presiden AS memiliki dampak signifikan terhadap *abnormal return* di pasar saham. Hal itu juga didukung penelitian oleh Argantha & Sudirman (2020) yang menemukan adanya *abnormal return* signifikan pada saat Pemilu dan pengumuman Pemilu 2019. Inkonsistensi temuan ini

menunjukkan bahwa reaksi pasar sangat bergantung pada konteks peristiwa, sehingga diperlukan penelitian spesifik untuk Pemilu 2024.

Berdasarkan argumen teoretis mengenai dampak ketidakpastian dan interpretasi sinyal yang berbeda antar sektor, serta adanya temuan yang beragam dalam literatur sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini yang merujuk pada penelitian Singh & Padmakumari (2020) dirumuskan sebagai berikut:

Ha1: Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* antar indeks sektoral di BEI selama *event window* peristiwa Pemilu 2024.

H01: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* antar indeks sektoral di BEI selama *event window* peristiwa Pemilu 2024.

2.3.2 Hipotesis Perbedaan *Trading Volume Activity*

Selain reaksi dari sisi harga, Tandililin dalam Sa'diyah & Widagdo (2020) menjelaskan reaksi pasar juga dapat diukur melalui aktivitas perdagangan, yang dalam penelitian ini dioperasionalkan sebagai *trading volume activity* menggunakan *turnover ratio* harian. Teori Ketidakpastian Politik memberikan landasan argumen yang kuat untuk mengharapkan adanya perbedaan signifikan dalam *trading volume activity* antar sektor. Peristiwa Pemilu 2024 menciptakan ketidakpastian mengenai arah kebijakan spesifik, dan tingkat ketidakpastian ini dirasakan berbeda-beda oleh investor di setiap sektor. Menurut (Utami & Qoyum, 2020), ketidakpastian ini seringkali memicu perbedaan pendapat (*disagreement*) yang lebih tajam di antara pelaku pasar mengenai valuasi masa depan perusahaan. Semakin besar perbedaan pendapat, semakin tinggi volume perdagangan karena investor dengan pandangan berbeda akan lebih aktif melakukan transaksi jual-beli. Sektor-sektor yang dianggap paling terekspos terhadap perubahan kebijakan, seperti energi dan infrastruktur, kemungkinan akan terjadi perdebatan dan spekulasi yang lebih intensif, yang secara langsung akan mendorong peningkatan aktivitas transaksi.

Argumen ini diperkuat oleh Teori Sinyal. Informasi Pemilu 2024 berfungsi sebagai sinyal makro yang memicu investor untuk merevisi ekspektasi dan menyesuaikan portofolio mereka. Tingkat keaktifan dalam penyesuaian ini, yang tercermin dalam *trading volume activity* kemungkinan besar akan lebih tinggi pada sektor-sektor di mana sinyal tersebut dianggap memiliki implikasi paling signifikan. Investor akan lebih aktif berdagang di sektor yang mereka yakini akan menjadi "pemenang" atau "pecundang" dari arah kebijakan baru. Sementara itu, dari perspektif Teori Pasar Efisien (EMH), meskipun harga mungkin menyesuaikan diri dengan cepat, proses penemuan harga (*price discovery*) itu sendiri diiringi oleh aktivitas perdagangan. Peningkatan *trading volume activity* bisa jadi merupakan cerminan dari proses di mana pasar secara kolektif mencerna informasi baru yang kompleks dan belum sepenuhnya jelas implikasinya, yang mengarah pada volume transaksi yang lebih tinggi.

Penelitian empiris sebelumnya mengenai dampak peristiwa politik terhadap *trading volume activity* menunjukkan hasil yang beragam, yang menyoroti pentingnya konteks spesifik dari setiap peristiwa. Sebagai contoh, penelitian oleh Utami & Qoyum (2020) menunjukkan ketiga peristiwa terkait Pemilu 2019 memengaruhi *trading volume activity* yang ditunjukkan dengan peningkatan setelah pengumuman. Hal ini, mengungkapkan bahwa, pengumuman presiden terpilih dipandang sebagai peristiwa yang paling signifikan yang menentukan seluruh kondisi ekonomi selama lima tahun ke depan bagi investor pasar modal syariah, yang mendukung argumen bahwa investor bereaksi secara aktif dan berbeda-beda. Temuan serupa juga dilaporkan oleh studi Fidiana (2020) yang membuktikan terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman presiden 2019. Penelitian ini juga membuktikan bahwa investor merespon informasi dan peristiwa politik sebagai bagian dari keputusan investasinya, sehingga fluktuasi transaksi harian ditunjukkan dengan adanya tren kenaikan dan penurunan aksi jual dan beli secara *spot time*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa peristiwa politik memicu peningkatan minat dan aktivitas perdagangan.

Sebaliknya, studi oleh Sa'diyah & Widagdo (2020) dalam penelitiannya justru menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada kondisi sebelum, saat, maupun sesudah pengumuman Pemilu 2019. Hal itu serupa dengan penelitian Arif & Sudjono (2021) mengenai dampak Pemilu presiden 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* studi kasus pada perusahaan LQ45 menunjukkan dalam hasil uji beda pada rata-rata *trading volume activity* setelah pemilihan umum 2019 dengan *trading volume activity* sebelum pemilihan umum 2019 menghasilkan bahwa pemilihan umum 2019 tidak membuktikan hasil yang signifikan pada *trading volume activity* selama pemilihan presiden Indonesia 2019. Serta, penelitian oleh Setyowati & Hariyati (2022) juga tidak menemukan perbedaan signifikan pada peristiwa Pemilu di Indonesia, Malaysia, dan Thailand dalam pengujian *abnormal return* dan *trading volume activity*. Temuan-temuan tersebut mengindikasikan bahwa dalam konteks tertentu, peristiwa politik mungkin tidak cukup kuat untuk mengubah perilaku perdagangan investor secara drastis. Inkonsistensi temuan ini memperkuat gap riset dan kebutuhan untuk meneliti secara spesifik bagaimana *trading volume activity* pada level sektoral merespons dinamika unik Pemilu 2024.

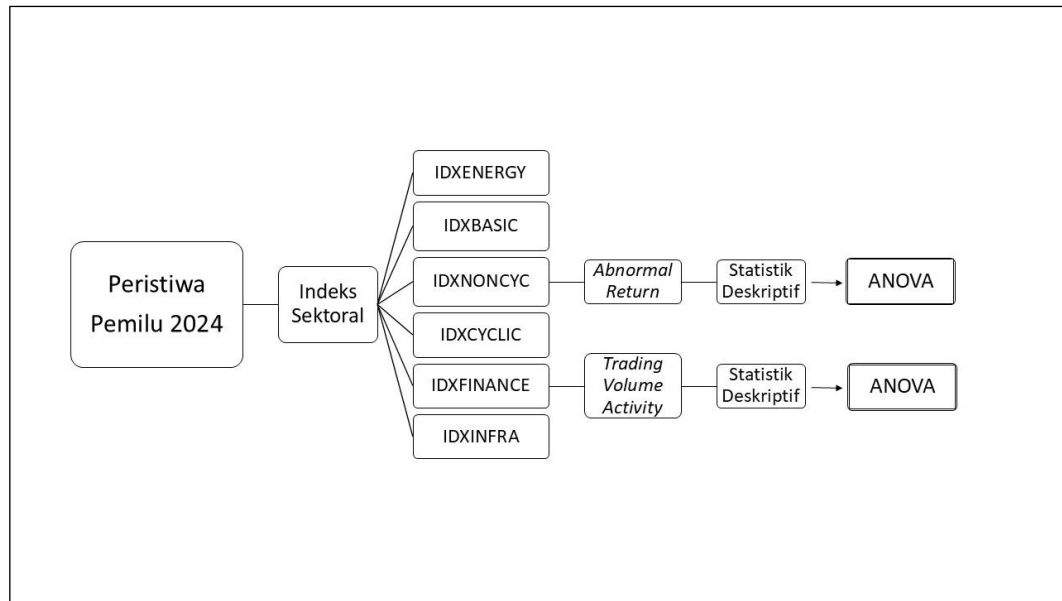
Berdasarkan argumen teoretis yang kuat bahwa ketidakpastian dan interpretasi sinyal politik akan memicu aktivitas perdagangan yang berbeda antar sektor, serta adanya dukungan dari sebagian penelitian terdahulu, maka hipotesis *trading volume activity* dalam penelitian ini yang merujuk pada penelitian Isyнуwardhana & Putri (2021) dirumuskan sebagai berikut:

Ha2: Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *trading volume activity* antar indeks sektoral di BEI selama *event window* peristiwa Pemilu 2024.

H02: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *trading volume activity* antar indeks sektoral di BEI selama *event window* peristiwa Pemilu 2024.

2.4 Kerangka Penelitian

Berikut ini kerangka penelitian, berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

Sumber: Dikembangkan oleh Penulis

Penjelasan mengenai kerangka penelitian ini yaitu, peristiwa yang akan diteliti menggunakan metode *event study* adalah Pemilu 2024. Objek penelitian yang akan dihitung *abnormal return* dan *trading volume activity* yaitu indeks sektoral BEI. Kemudian, *abnormal return* dan *trading volume activity* masing-masing akan diuji secara statistik sebelum diuji hipotesisnya menggunakan ANOVA.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis peristiwa Pemilu 2024 terhadap reaksi pasar saham. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data *actual return*, *expected return*, aktivitas volume perdagangan saham harian, dan jumlah saham beredar setiap sektor yang dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis penelitian. Unit analisis adalah indeks sektoral saham yang terdiri dari indeks IDXINFRA (sektor infrastruktur), IDXNONCYC (sektor barang konsumen primer), IDXENERGY (sektor energi), IDXFİNANCE (sektor keuangan), IDXBASIC (sektor barang baku), dan IDXCYCLIC (sektor barang konsumen siklikal).

Keenam indeks tersebut dipilih berdasarkan karakteristiknya dimana sektor infrastruktur, energi, dan barang baku yang sensitif terhadap isu-isu terkait politik dan kebijakan pemerintah. Sektor barang konsumen primer karena relevansinya yang sangat tinggi terkait program kerja unggulan yang menjadi sorotan selama Pemilu 2024. Sektor keuangan karena perannya sebagai barometer stabilitas ekonomi nasional dan sensitifitasnya yang tinggi terkait isu politik dan kebijakan makroekonomi. Terakhir, sektor barang konsumen siklikal yang sensitif terhadap kondisi ekonomi makro dan sentimen konsumen.

Fokus penelitian adalah mengukur dampak Pemilu 2024, sebagai peristiwa politik (non-ekonomi) terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Analisis *event study* meliputi pendefinisian peristiwa (tanggal Pemilu 2024), penentuan *event window* (periode waktu di sekitar peristiwa), perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity*, dan pengujian statistik untuk

menentukan signifikansi dampak peristiwa terhadap *return* saham oleh pelaku pasar (Nugraha & Suroto, 2019).

3.2 Sumber dan Instrumen Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Data utama diambil dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (idx.co.id) dan Investing.com. Kedua sumber ini dipilih karena menyediakan data historis yang komprehensif dan akurat untuk digunakan dalam penelitian ini, sehingga mendukung analisis *event study* yang dilakukan.

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah lembar pengumpulan data (*data collection sheet*) yang dirancang oleh peneliti dalam format *spreadsheet* Microsoft Excel. Instrumen ini digunakan untuk mencatat dan mengorganisir data sekunder yang dikumpulkan dari dua sumber utama, yaitu situs web Bursa Efek Indonesia dan Investing.com. Kolom-kolom dalam lembar pengumpulan data ini mencakup tanggal, nilai penutupan harian (*closing price*) untuk enam indeks sektoral yang diteliti, nilai penutupan harian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), total volume perdagangan harian sektoral, dan total saham beredar setiap sektor.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah sebelas indeks sektoral yang ada dalam klasifikasi IDX-IC. Penelitian ini berfokus pada analisis sektoral, sehingga sampel yang digunakan adalah emiten yang termasuk dalam indeks sektoral BEI. Indeks sektoral dipilih karena merepresentasikan kinerja sektor-sektor spesifik di pasar modal dan memungkinkan analisis yang lebih terfokus.

Purposive sampling digunakan sebagai teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini. Teknik ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk memilih sampel berdasarkan karakteristik spesifik yang relevan dengan tujuan penelitian, yaitu analisis dampak Pemilu 2024 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada sektor yang termasuk ke dalam klasifikasi IDX IC. Dari sebelas indeks

sektoral, peneliti memilih enam indeks sektoral secara bertujuan. Pemilihan keenam sektor ini juga telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, dimana didasarkan pada relevansi dan potensi sensitivitasnya terhadap isu yang berkaitan dengan Pemilu 2024. Berdasarkan keenam indeks sektoral yang telah dipilih, sampel penelitian mencakup perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a) Perusahaan secara konsisten terdaftar sebagai anggota salah satu dari enam indeks sektoral terpilih selama periode pengamatan.
- b) Data harga saham dan volume perdagangan harian perusahaan tersedia secara lengkap selama periode pengamatan.

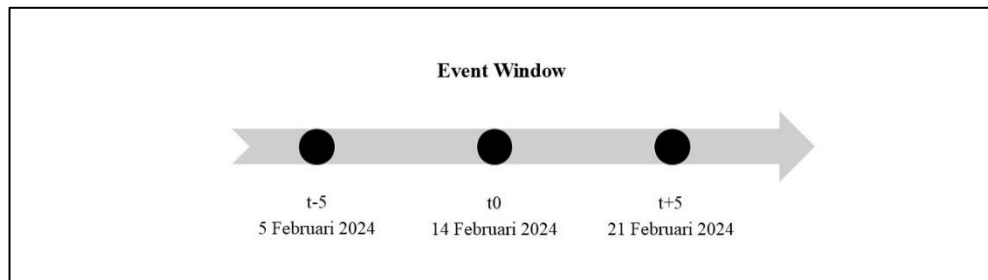
Berdasarkan proses dan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 642 perusahaan. Gambaran rinci mengenai distribusi sampel penelitian akan disajikan pada awal Bab 4.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 *Event Window*

Dalam penelitian ini, Pemilu 2024 didefinisikan sebagai peristiwa pemungutan suara yang dilaksanakan pada tanggal 14 Februari 2024 (t_0). Periode *event window* ditentukan selama 11 hari, mencakup 5 hari sebelum pemungutan suara yang dimulai dari tanggal 5 Februari 2024, hari pemungutan suara yaitu tanggal 14 Februari 2024, dan 5 hari setelah pemungutan suara ($t-5$ sampai $t+5$) yang berakhir pada tanggal 21 Februari 2024. Periode *event window* ini dipilih berdasarkan hari kerja perdagangan saham di BEI. Pemilihan periode *event window* ini didasarkan pada studi yang dilakukan oleh Muzzammil & Rizki (2020), mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity* pada peristiwa pemilihan umum dan legislatif tahun 2019 di Indonesia. Serta penelitian oleh Fidiana (2020) mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman presiden terpilih tahun 2019. Penelitian tersebut menggunakan *event window* 11 hari untuk menganalisis dampak peristiwa serupa di pasar modal Indonesia. Durasi ini dianggap cukup untuk menangkap reaksi pasar jangka pendek terhadap pelaksanaan

Pemilu, sekaligus meminimalkan pengaruh *noise* dan potensi kontaminasi dari peristiwa lain yang signifikan mungkin terjadi dalam periode yang lebih panjang. Proyeksi ini kemudian dibandingkan dengan *return* aktual untuk menghitung *abnormal return* yang menunjukkan dampak Pemilu.



Gambar 3. 1 *Event Window* Pemilu 2024

Tabel 3. 1 Tanggal Efektif Periode 5 – 21 Februari 2024

Tanggal di Sekitar Periode	Keterangan
5 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
6 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
7 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
8 Februari 2024	Hari libur perdagangan saham
9 Februari 2024	Hari libur perdagangan saham
10 Februari 2024	Hari libur perdagangan saham
11 Februari 2024	Hari libur perdagangan saham
12 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
13 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
14 Februari 2024	Hari H (Pemilu 2024)
15 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
16 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
17 Februari 2024	Hari libur perdagangan saham
18 Februari 2024	Hari libur perdagangan saham
19 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
20 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham
21 Februari 2024	Terjadinya perdagangan saham

3.4.2 *Abnormal Return*

Abnormal return didefinisikan sebagai selisih antara *actual return* indeks sektoral dan *expected return* indeks sektoral selama periode *event*

window Pemilu 2024 (Hartono, 2017). *Actual return* dihitung sebagai perubahan persentase nilai indeks sektoral pada hari ke- t dibandingkan dengan hari ke- $(t-1)$. Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung menggunakan *Market-Adjusted Return Model* (MARM). Model ini dipilih karena *event window* yang digunakan relatif pendek (11 hari) dan MARM dianggap lebih robust dalam menangkap reaksi pasar jangka pendek dibandingkan model lain (Danquah et al., 2023). Menurut Hartono (2017), MARM menggunakan *return* indeks pasar pada saat tertentu sebagai estimator terbaik untuk *expected return* suatu sekuritas. Oleh karena itu, MARM tidak memerlukan periode estimasi terpisah untuk membentuk model estimasi karena *expected return* sekuritas diasumsikan sama dengan *return* indeks pasar pada periode yang sama.

1) *Actual Return*

Actual return merupakan *return* yang benar-benar direalisasikan oleh suatu aset. *Actual return* yang dihitung berdasarkan data historis, berperan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan dan menjadi dasar dalam memproyeksikan *return* yang diharapkan serta risiko di masa mendatang. Secara matematis, rumus *actual return* sebagai berikut (Hartono, 2017):

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - (P_{i,t-1} - 1)}{P_{i,t-1} - 1}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Actual return* sektor i pada hari ke- t

$P_{i,t}$ = harga saham pada hari ke- t

$P_{i,t-1}$ = harga saham pada hari ke $t-1$

Data harga penutupan saham (*closing price*) diambil melalui website Bursa Efek Indonesia selama periode *event window* untuk masing-masing indeks sektoral (IDX.co.id, 2024).

2) *Expected Return* menggunakan *Market-Adjusted Return Model* (MARM).

Market-Adjusted Return Model (MARM) dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung *expected return*. MARM mengasumsikan bahwa *expected return* suatu aset selama periode *event window* sama dengan *return* pasar pada periode yang sama. Model ini dipilih karena *event window* yang digunakan relatif pendek (11 hari) dan MARM dianggap lebih robust dalam menangkap reaksi pasar jangka pendek dibandingkan model lain seperti *Market Model*, yang memerlukan *estimation window* terpisah sehingga dapat menimbulkan bias karena potensi perubahan beta saham menjelang *event* (Danquah et al., 2023; Hartono, 2017). Tujuan penelitian ini adalah membandingkan *abnormal return* antarsektor, sehingga penelitian ini fokus pada perbedaan reaksi selama *event window*, bukan pada perubahan *return* sebelum dan sesudah *event* pada setiap sektor. MARM secara langsung mengukur perbedaan *return* selama *event window relatif* terhadap pasar. Serta, MARM lebih sederhana dan mudah diimplementasikan dibandingkan *Market Model*. Hal ini dapat mengurangi kompleksitas perhitungan dan interpretasi hasil (Praptiwi & Widjatmaka, 2021).

Return pasar yang digunakan adalah *return* harian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Return* pasar (R_{mt}) dihitung sebagai perubahan persentase nilai IHSG pada hari ke- t dibandingkan dengan hari ke- $(t-1)$ dengan rumus yang sama seperti perhitungan *actual return* indeks sektoral. Model MARM mengurangkan *return* pasar (R_{mt}) dari *actual return* sektoral, sehingga model ini secara efektif membantu mengontrol pengaruh pergerakan pasar secara umum selama *event window* (Praptiwi & Widjatmaka, 2021). Hal ini memungkinkan isolasi pada reaksi spesifik sektor terhadap *event* Pemilu. Dengan menggunakan MARM, pengaruh fluktuasi pasar secara keseluruhan selama *event window* dapat dihilangkan dalam perhitungan *abnormal return*. Secara sistematis, rumus *Market-Adjusted Return Model* (MARM), sebagai berikut (Hartono, 2017):

$$E(R_{i,t}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* sekuritas i pada hari ke- t

R_{mt} = *Return* pasar (IHSG) pada hari ke- t

MARM mengasumsikan *expected return* setiap sektor sama dengan *return* pasar pada hari yang sama. *Return* pasar (R_{mt}) dihitung dengan cara yang sama seperti *actual return* indeks sektoral (Praptiwi & Widjatkarna, 2021), menggunakan data IHSG yang didapat dari website Bursa Efek Indonesia.

3) *Abnormal Return*

Berdasarkan *expected return* yang dihitung dengan MARM, *abnormal return* kemudian dihitung dengan mengukur selisih antara *actual return* sektor dan *expected return* (MARM sama dengan *return* pasar) pada hari yang sama. *Abnormal return* secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2017):

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

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* sektor i pada hari ke- t

$R_{i,t}$ = *Actual return* sektor i pada hari ke- t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* sektor i pada hari ke- t

3.4.3 *Trading Volume Activity*

Trading volume activity memberikan pemahaman tentang bagaimana pasar modal bereaksi terhadap informasi dengan menggunakan parameter perubahan volume perdagangan saham. *Trading volume activity* dalam penelitian ini didefinisikan sebagai rata-rata volume perdagangan harian saham-saham yang tergabung dalam suatu indeks sektoral selama periode *event window* Pemilu 2024. *Trading volume activity* dihitung dengan membagi jumlah saham yang ditransaksikan dalam suatu indeks sektoral dengan jumlah total saham yang beredar (*outstanding shares*)

dalam indeks sektoral tersebut. Rata-rata *turnover ratio* harian selama *event window* kemudian dihitung untuk mewakili *trading volume activity* pada masing-masing sektor (Hartono, 2017).

Data volume perdagangan harian untuk masing-masing saham diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. *Trading volume activity* digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas perdagangan pada masing-masing sektor di sekitar periode Pemilu 2024. Peningkatan *trading volume activity* mengindikasikan adanya peningkatan aktivitas perdagangan, yang dapat diinterpretasikan sebagai meningkatnya minat investor terhadap sektor tersebut. Sebaliknya, penurunan *trading volume activity* dapat mengindikasikan penurunan minat investor (Hafidz & Isbanah, 2020). Secara matematis, *trading volume activity* diukur dengan rumus sebagai berikut (Nugraha & Suroto, 2019):

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = aktivitas volume perdagangan saham sektor i pada hari ke t

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini mengkaji dampak peristiwa Pemilu 2024 pada 14 Februari 2024 terhadap reaksi pasar modal Indonesia melalui metode *event study*. Penelitian ini menganalisis dampak hasil Pemilu 2024 terhadap pergerakan return saham dan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* dan volume perdagangan selama periode peristiwa pada indeks sektoral. *Abnormal return* digunakan sebagai alat analisis dan model perhitungan return saham, sedangkan untuk volume kegiatan perdagangan saham menggunakan pengujian *trading volume activity*. Metode analisis yang digunakan yaitu dengan menggunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dengan uji ANOVA.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral di BEI selama periode penelitian 6 bulan sebelum hingga 6 bulan sesudah Pemilu 2024. Statistik yang disajikan meliputi rata-rata (*mean*), deviasi standar, nilai minimum, nilai maksimum, dan median. Statistik deskriptif ini akan memberikan gambaran umum tentang distribusi data dan variabilitas *abnormal return* dan *trading volume activity* pada masing-masing sektor (Ghozali, 2016). Selain itu, statistik deskriptif juga akan disajikan untuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode yang sama untuk memberikan konteks perbandingan dengan kinerja pasar secara keseluruhan.

Mean berfungsi mengukur rata-rata *abnormal return* atau *trading volume activity* pada setiap sektor. Deviasi standar mengukur tingkat variabilitas atau dispersi data *abnormal return* atau *trading volume activity* di sekitar rata-ratanya. Nilai minimum dan maksimum menunjukkan rentang nilai terkecil dan terbesar dari *abnormal return* atau *trading volume activity*. Median menunjukkan nilai tengah dari data *abnormal return* atau *trading volume activity* yang telah diurutkan (Ghozali, 2016). *Software* Microsoft Excel dan SPSS akan digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif penelitian ini. Serta, penyajian statistik deskriptif ini akan menggunakan tabel dan grafik agar lebih mudah dipahami.

3.5.2 Uji Normalitas

Asumsi normalitas data merupakan syarat penting untuk menggunakan uji statistik parametrik seperti ANOVA. Oleh karena itu, uji normalitas dilakukan terhadap data *abnormal return* dan *trading volume activity* pada masing-masing dari indeks sektoral. Uji Shapiro-Wilk digunakan dalam penelitian ini, karena dianggap lebih handal untuk sampel kecil hingga sedang. Jika *p-value* dari uji Shapiro-Wilk lebih besar dari

tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$), maka data dianggap berdistribusi normal. Sebaliknya, jika *p-value* kurang dari 0,05; maka data dianggap tidak berdistribusi normal. Dalam kasus data yang tidak berdistribusi normal, akan dipertimbangkan transformasi data atau penggunaan uji statistik non-parametrik seperti Kruskal-Wallis (Ghozali, 2016).

3.5.3 ANOVA

ANOVA satu arah (*one-way ANOVA*) digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Uji ini dipilih karena memungkinkan perbandingan rata-rata dari lebih dari dua kelompok independen, dalam hal ini indeks sektoral (Ulfarizty & Komariah, 2022). ANOVA akan menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* antar sektor selama periode *event window* Pemilu 2024. Sebelum melakukan ANOVA, akan dilakukan uji asumsi normalitas data menggunakan uji Shapiro-Wilk dan uji homogenitas varians menggunakan uji Levene. Jika asumsi normalitas dan homogenitas terpenuhi maka ANOVA dapat digunakan.

ANOVA akan membandingkan varians *abnormal return* dan *trading volume activity* antar kelompok (indeks sektoral) dengan varians *abnormal return* dan *trading volume activity* di dalam masing-masing kelompok. Jika rasio varians antar kelompok terhadap varians di dalam kelompok cukup besar, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antar kelompok. Nilai *p-value* yang dihasilkan dari uji ANOVA akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$). Jika *p-value* kurang dari α , maka hipotesis nol (H_0) ditolak, yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* (dan *trading volume activity*) antar indeks sektoral. Sebaliknya, jika *p-value* lebih besar dari α , maka H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan (Ghozali, 2016). Selanjutnya, jika hasil ANOVA menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, maka akan dilakukan Post Hoc Test menggunakan Games-Howell untuk mengidentifikasi pasangan sektor mana yang memiliki

perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan (Ghozali, 2016). Seluruh proses ANOVA dan Post Hoc Test akan dilakukan dengan menggunakan software SPSS. Namun, jika asumsi normalitas dan/atau homogenitas varians tidak terpenuhi, maka uji non-parametrik Kruskal-Wallis akan digunakan sebagai alternatif.

V. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan reaksi pasar modal Indonesia pada tingkat sektoral terhadap peristiwa Pemilu 2024. Dengan menggunakan metode *event study* pada enam indeks sektoral yang relevan, yaitu infrastruktur, energi, keuangan, barang baku, barang konsumen primer, dan barang konsumen siklikal. Penelitian ini mengukur reaksi pasar melalui dua variabel utama, *abnormal return* dan *trading volume activity* yang diukur dengan *turnover ratio* harian selama periode *event window* 10 hari perdagangan di sekitar peristiwa. Berdasarkan analisis data yang komprehensif, penelitian ini menghasilkan beberapa temuan utama.

Pertama, terkait dengan reaksi harga, hasil uji hipotesis menggunakan Kruskal-Wallis Test tidak menemukan bukti statistik yang cukup untuk menyatakan adanya perbedaan signifikan dalam *abnormal return* antar enam sektor yang diteliti ($p = 0,165 > 0,05$). Meskipun analisis deskriptif menunjukkan adanya variasi tendensi, di mana sektor keuangan cenderung menunjukkan *abnormal return* positif dan sektor barang baku cenderung negatif, perbedaan ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik. Temuan ini mendukung Teori Pasar Efisien (EMH) bentuk semi-kuat, yang mengindikasikan bahwa informasi publik dari peristiwa Pemilu 2024 diserap secara cepat dan relatif seragam oleh pasar secara umum, tanpa memberikan keuntungan atau kerugian *abnormal* yang jelas pada sektor-sektor tertentu dalam jangka pendek.

Kedua, terkait dengan reaksi aktivitas perdagangan, temuan penelitian menunjukkan hasil yang kontras dan signifikan. Hasil uji Welch's ANOVA, yang dipilih karena data normal namun varians tidak homogen, menunjukkan terdapat

perbedaan yang sangat signifikan secara statistik dalam *trading volume activity* antar enam sektor ($p < 0,001$). Analisis lanjutan (Post-Hoc Test Games-Howell) berhasil memetakan pola perbedaan ini, di mana sektor energi dan barang konsumen siklikal menunjukkan tingkat aktivitas perdagangan yang signifikan lebih tinggi dibandingkan mayoritas sektor lainnya, terutama sektor keuangan yang aktivitasnya paling rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun dampak pada harga belum terdiferensiasi, tingkat perhatian, perbedaan pendapat, dan aktivitas penyesuaian portofolio oleh investor sangat heterogen. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya menggunakan kedua metrik (harga dan volume) untuk mendapatkan pemahaman yang utuh mengenai bagaimana pasar merespons peristiwa politik yang kompleks.

5.2 Keterbatasan

Peneliti menyadari, meskipun studi ini telah dirancang dan dilaksanakan dengan teliti, terdapat keterbatasan yang perlu diakui dan dapat menjadi pertimbangan untuk studi di masa depan.

1. Studi ini tidak dapat mengisolasi secara sempurna dampak dari *confounding events* atau peristiwa lain yang mungkin terjadi bersamaan selama *event window*, meskipun periode yang pendek telah membantu meminimalkan risiko ini.
2. Pengukuran *abnormal return* yang digunakan dalam penelitian ini dihitung menggunakan nilai rata-rata *actual return* dari total perusahaan setiap sektor selama periode *event window* dan nilai rata-rata *actual return* IHSG selama periode *event window*.
3. Pengukuran *trading volume activity* menggunakan *turnover ratio* sektoral didasarkan pada total saham beredar di awal periode dan diasumsikan konstan, sehingga tidak memperhitungkan perubahan minor dalam jumlah saham beredar selama periode pengamatan. Serta, dihitung menggunakan nilai rata-rata volume saham persektor selama periode *event window*.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan.

1. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat pergerakan harga, tetapi juga memperhatikan volume perdagangan sektoral sebagai indikator perhatian pasar setelah peristiwa politik besar. Temuan bahwa tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* yang signifikan dalam jangka pendek mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang reaktif berdasarkan hasil pemilu awal mungkin tidak optimal. Sebaliknya, investor dapat menggunakan informasi mengenai sektor mana yang menunjukkan aktivitas perdagangan tinggi sebagai petunjuk untuk melakukan analisis fundamental yang lebih dalam terhadap sektor-sektor yang dianggap paling terpengaruh oleh kebijakan baru.
2. Bagi peneliti dan akademisi, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode pengamatan atau menggunakan *event window* yang lebih panjang untuk menganalisis dampak jangka menengah dan panjang dari kebijakan pemerintah terpilih.
3. Bagi regulator, temuan bahwa aktivitas perdagangan (*trading volume activity*) meningkat signifikan pada sektor-sektor tertentu menunjukkan adanya potensi peningkatan volatilitas dan aktivitas spekulatif. Regulator dapat meningkatkan pemantauan terhadap sektor-sektor yang sensitif selama periode transisi politik untuk memastikan stabilitas dan kewajaran pasar tetap terjaga.

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR PUSTAKA

- Ainani, H. A. N., & Bintoro, N. S. (2023). Perbandingan Risiko Pasar (Beta Saham) Pada 9 Sektor Perusahaan di Pasar Modal. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(4), 703–709.
- Argantha, I. P. A., & Sudirman, I. M. S. N. (2020). Stock Market Reaction to the Event of Indonesias General Election Events in 2019. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(1), 202–208.
- Arif, A. A., & Sudjono, S. (2021). The Impact of Indonesian Presidential Election the 2019 on Abnormal Return and Stock Trading Volume Activity on IDX (Empirist Event Study on Stock Listed in The LQ 45 Index in 2019). *Dinasti International Journal of Education Management and Social Science*, 2(6), 966–976.
- Bash, A., & Al-Awadhi, A. M. (2023). Presidential elections and stock market outcomes: An event-study on the effect of Turkey's Presidential Elections on Borsa Istanbul. *Cogent Economics & Finance*, 11(2).
- Bergfjord, O. J. (2021). Managing the Economic Impact of Political Risk. *International Journal of Risk and Contingency Management*, 10(3), 26–33.
- Blau, B. M., Griffith, T. G., & Whitby, R. J. (2019). Information in stock prices: the case of the 2016 U.S. presidential election. *Applied Economics*, 51(40), 4385–4396. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1591608>
- Bouoiyour, J., & Selmi, R. (2017). The Price of Political Uncertainty: Evidence from the 2016 U.S. Presidential Election and the U.S. Stock Markets. *Journal of Hyper Articles on Ligne*, 33(0), 1–27.
- Chen, Y., & Lu, J. (2022). The origination and progress of modern portfolio theory. *BCP Business & Management*, 20, 1040–1046.
- Danquah, R., Nelson, S. K., Nweze, C. N., Sumo, P. D., Achaa, L. O., & Arhin, I. (2023). Performance of the African stock market amid COVID-19 global health crisis: empirical analysis using four events. *Global Business and Economics Review*, 28(2), 134.
- Fendiyani, E. A., Zulia Kunthi, D., & Fadlullah Hana, K. (2020). Pengaruh Pelaksanaan Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 Terhadap Return Saham JII70 di Indonesia. *OECONOMICUS Journal of Economics*, 4(2), 146–168. <https://doi.org/10.15642/oje.2020.4.2.146-168>
- Fidiana, F. (2020). Market Reaction on the Announcement of Elected President (The 2019 Presidential Election in Indonesia). *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 71–87.

- Fima.co.id. (2024, October 10). *11 Sektor Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) & Contohnya*. Fima.Co.Id. <https://fima.co.id/blog/sektor-saham-di-bursa-efek-indonesia/>
- Fitriaty, F., & Saputra, M. H. (2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Partai Politik Yang Lolos Menjadi Peserta Pemilu Tahun 2024. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 12(01), 237–248.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (VIII)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafidz, M. F., & Isbanah, Y. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity berdasarkan Political Event (Event Study pada Pengesahan RUU KPK 2019). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 829–838.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE Yogyakarta.
- IDX.co.id. (2024). *Ringkasan Indeks*. IDX.Co.Id. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks>
- Isynuwardhana, D., & Putri, M. L. (2021). Event Study Analysis Before And After Covid-19 In Indonesia. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(6), 1–11.
- Katti, S. W. B. (2018). Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia. *Capital: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 1(2), 125–134. <https://doi.org/10.25273/capital.v1i2.2319>
- Kemenkeu. (2022). *Pembangunan Infrastruktur Jadi Salah Satu Fokus APBN 2023*. Kemenkeu.Go.Id. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Fokus-APBN-2023>
- Kurnia, E. (2024, January 8). *Tiga Capres-Cawapres Janji Dorong Pasar Modal dengan Langkah Berbeda*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/01/08/tiga-capres-janjikan-dorong-kinerja-pasar-modal>
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E., & Mudrikah, R. (2020). Stock Market Reaction to Indonesia Presidential and Legislative Election. *Binus Business Review*, 11(2), 91–96. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i2.6302>
- Manurung, A. H., & Kusumawati, C. I. (2007). Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legislatif, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) terhadap Sektor-Sektor Industri di Bursa Efek Jakarta. *Dalam Jurnal Perbankan*.
- Martin, I. W. R., & Wagner, C. (2019). What Is the Expected Return on a Stock? *The Journal of Finance*, 74(4), 1887–1929. <https://doi.org/10.1111/jofi.12778>
- Muzzammil, M. D., & Rizki, A. (2020). Capital market reaction: Before and after the 2019 presidential and legislative general elections in Indonesia. *Cuadernos de Economia*, 43(123), 419–427. <https://doi.org/10.32826/cude.v4i123.404>

- Nugraha, C. H. A., & Suroto, S. (2019). Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 34(2), 229–241. <https://doi.org/10.24856/mem.v34i2.1064>
- Obradović, S., & Tomić, N. (2017). The effect of presidential election in the USA on stock return flow – a study of a political event. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 112–124. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1305802>
- Pamungkas, A., Suhadak, & Endang N.P, M. G. W. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 21(2), 1–9.
- Praptiwi, R. N., & Widjatmaka, T. (2021). Keterkaitan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Berbagai Peristiwa Pemilu. *REMITTANCE: JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN PERBANKAN*, 2(2), 38–54. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol2no2.134>
- PT Bursa Efek Indonesia. (2021). *Peluncuran Indeks Sektoral IDX-IC (IDX Industrial Classification)*. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks/>
- Reski, M., Indriani, E., Nurabiah, & Munandar, E. H. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum 2019. *Jurnal Risma*, 1.
- Sa'diyah, C., & Widagdo, B. (2020). Indonesia's Capital Market Reaction Election Events. *SENTRALISASI*, 9(2), 97–107. <https://doi.org/10.33506/sl.v9i2.872>
- Safira, A., & Arsjah, R. J. (2024). Reaksi Saham Terhadap Pengumuman Presiden Dan Wakil Presiden Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 521–530.
- Sari, E. L., Ismail, T., & Geraldina, I. (2023). Comparative Analysis of Stock Prices, Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, and Trading Volume Activity in the Indonesia Stock Exchange: An Event Study of the Russia-Ukraine War. *European Journal of Business and Management Research*, 8(5), 187–197. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.5.2159>
- Setyowati, S. A. E., & Hariyati, H. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum Di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 46–56. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p46-56>
- Singh, G., & Padmakumari, L. (2020). Stock Market Reaction to Inflation Announcement in the Indian Stock Market: A Sectoral Analysis. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1723827. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1723827>
- Sutedi, A. (2011). *Pasar modal syariah : sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah*. Sinar Grafika.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Kanisius.

- Tomić, N., Todorovic, V., & Jaksic, M. (2023). Measuring the impact of the US presidential elections on the stock market using event study methodology. *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 26, 92–103.
- Ulfarizty, Z. P., & Komariah, S. (2022). Januari efek di Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Amerika, Bursa Efek Jerman, dan Bursa Efek Jepang sebelum, sesaat dan sesudah pandemi Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(4), 1819–1829.
- Utami, S. D., & Qoyum, A. (2020). Islamic Capital Market Reaction on Presidential Election 2019 (Case Study of the Jakarta Islamic Index). *Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking*, 3(2), 105–124. <https://doi.org/10.12928/ijiefb.v3i2.2638>