

ANALISIS DAMPAK PEMILU PRESIDEN JOKOWI TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)

Abstract

Election is one of the political events that influence on a country's economy. Capital market as one of instrumen economy can not be separated from environmental influences, both economic and environmental non-economic environment. This study aimed to analyze the reaction of the capital market to market anomaly events in Indonesia, in this case the 2014 Presidential Election. The reaction of the stock market measured by the abnormal return and trading volume activity stock. The population in this study are the companies whose shares are included in the LQ-45. This study using event study. The results showed that the positive reaction of investors where the 4 days before and 2 days sebelumm July 9 2014 Presidential Election investors reacted positively. These conditions indicate the existence of investor optimism that the elections will be held on July 9, 2014. And an increase in the average volume of stock trading at before and after the presidential elections July 9, 2014.

Keywords: *Reaction Capital Markets, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, election 2014 presidential election.*

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Pasar modal memberikan kepada pihak yang mempunyai surplus dana dalam masyarakat (penabung atau investor) tingkat likuiditas yang lebih tinggi, dan juga memindahkan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana yang diperlukan dalam investasi (Nai'im, 1997) dalam Nurhaeni (2009). Keputusan investasi oleh investor (pihak yang memiliki kelebihan dana) ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha di masa yang akan datang. Mereka bersedia menanamkan dana jika mereka menganggap prospek suatu investasi menguntungkan.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Makin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.

Salah satu peristiwa yang menarik untuk diuji kandungannya adalah peristiwa Pemilihan Umum Presiden 9 Juli 2014. Pengujian kandungan informasi peristiwa Pemilihan Umum Presiden 9 Juli 2014 terhadap aktivitas bursa efek ini dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar yang dapat diukur dengan

menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik diantaranya penelitian mengenai kaitan reaksi pasar modal Indonesia terhadap pemilu 2004 yang dilakukan oleh Asmita (2005). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengujian terhadap perbedaan rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Nurhaeni (2009) melakukan penelitian terhadap reaksi harga saham terhadap Pemilu Legislatif tahun 2009. Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan sudah peristiwa pemilu legislatif.

Berdasarkan fakta diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan event study mengenai kaitan antara perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan peristiwa Pemilihan Umum Presiden 9 Juli 2014. Apakah terdapat perbedaan abnormal return dan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham yang diperoleh para investor sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Umum Presiden di BEI.

Kerangka Pemikiran Teoritis & Pengembangan Hipotesis

Peristiwa-peristiwa politik dalam negeri kerap kali menjadi faktor pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia khususnya di Indonesia dimana para investornya cenderung merupakan investor jangka pendek. Pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa efek semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lainlain (Jogiyanto,2000). *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana reaksi pasar atas peristiwa pemilihan umum presiden dan wakil presiden pada tanggal 9 Juli 2014, dengan hipotesis sebagai berikut :

1. Dampak Pilpres terhadap Return Saham

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah perbedaan rata-rata abnormal return yang diperoleh para investor sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden di BEI.

Nunung Nurhaeni (2009) yang melakukan penelitian tentang Pemilihan Umum Legislatif terhadap return saham, menyimpulkan bahwa berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata abnormal return saham selama periode peristiwa, ditemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Legislatif 2009.

Lamasigi (2002) melakukan penelitian tentang raksi saham di BEJ terhadap Pergantian Presiden Republik Indonesia, hasil penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa. Menurut hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka disusun

hipotesis alternatif yaitu :

Ha: Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden dan Wakil Presiden 2014.

2. Dampak Pilpres terhadap TVA

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Umum Legislatif di BEI).

Penelitian yang dilakukan oleh Nunung Nurhaeni (2009) tentang pengaruh pemilihan umum legislatif Indonesia terhadap return saham, menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan nilai-nilai volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Legislatif 2009 menunjukkan perbedaan yang signifikan selama periode pengamatan yang diujikan. Berdasarkan hasil yang diperoleh oleh peneliti terdahulu yang dikemukakan diatas, maka dapat disusun hipotesis alternative yaitu :

Ha: Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden dan Wakil Presiden 2014.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Sampel penelitian yang menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang menjadi anggota perusahaan LQ45 selama periode Februari 2014 – Juli 2014. Saham LQ-45 merupakan saham teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi. Indeks LQ-45 akan direview setiap 3 bulan sekali untuk memeriksa saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 masih relevan atau tidak dengan kriteria yang ditetapkan. Sedangkan pergantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi indeks LQ-45, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang lebih memenuhi kriteria.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yang berarti bahwa populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Sampel yang diambil berdasarkan kriteria, sebagai berikut:

1. Saham tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian.
2. Aktif diperdagangkan selama periode penelitian.

Definisi Operasional & Pengukuran Variabel

1. Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya (actual return) yang terjadi dengan return ekspektasi (expected return) . Formulasinya adalah, sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$: *abnormal return* sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$: return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

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

Return yang sesungguhnya (*actual return*) adalah return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (t-1).

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = return saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = Harga saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = harga saham harian sekuritas i pada periode t-136

Return ekspektasi (*Expected Return*) merupakan return yang diharapkan investor yang akan diperoleh di masa yang akan datang dimana sifatnya belum terjadi.

$$E[R_{mt}] = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$E[R_{mt}]$ = *expected return* untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t-1/hari sebelumnya.

2. *Trading Volume Activity* (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham (Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999). Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Jadi, TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut (Foster, 1986 dalam Husnan, dkk, 1996):

$$TVA_{it} = \frac{\Sigma \text{ Saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\Sigma \text{ Saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan *event study* yaitu suatu studi tentang pergerakan return saham yang terjadi disekitar peristiwa sistematis tertentu terutama pengumuman atau peristiwa yang diduga memberikan informasi bursa tentang suatu perusahaan (Harijono, 1999).

Sedangkan *event study* pada penelitian ini adalah reaksi pasar modal Indonesia terhadap adanya peristiwa politik Pemilu Legislatif yang dilaksanakan pada tanggal 09 Juli 2014. Pada penelitian ini mengamati pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia untuk menganalisis perbedaan rata-rata abnormal return yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah peristiwa, dan menganalisis perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Abnormal Return

Pengukuran abnormal return saham dalam penelitian ini menggunakan metode *market mode* yaitu dengan menggunakan rata-rata return saham individu selama 100 hari sebagai periode estimasi. Data mengenai rata-rata return saham selama periode estimasi dan periode jendela t-5 hingga t+5 adalah disajikan dalam tabel berikut:

Pada 5 hari sebelum pemilu pilpres, rata-rata abnormal *return* saham dari perusahaan sampel cenderung berada pada angka positif. Hal ini ditunjukkan dari selama 5 hari pengamatan diperoleh pada t-5 hingga t-2 abnormal return saham memiliki rata-rata positif sedangkan pada t-1 rata-rata abnormal return saham bernilai negatif.

Sebaliknya pada 5 hari sesudah pemilu pilpres, rata-rata abnormal *return* saham dari perusahaan sampel cenderung berada pada angka negatif. Selama 5 hari pengamatan diperoleh pada t+1 dan t+5 abnormal return saham memiliki rata-rata positif sedangkan pada t+2, t+3 dan t+4 rata-rata abnormal return saham bernilai negatif.

Deskripsi TVA

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada sebelum saat dan setelah pemilu pilpres 2014 cenderung lebih banyak terjadi perubahan TVA. Ada kecenderungan penurunan TVA sesudah pemilu pilpres 2014.

Pada perdagangan saham 5 hari sebelum pemilu pilpres 2014, diperoleh bahwa volume perdagangan saham berkisar pada 0,0018936 hingga 0,0063300 atau sebanyak 0,18936% hingga 0,63300% saham telah diperdagangkan selama 5 hari sebelum pemilu pilpres 2014.

Sebaliknya pada perdagangan saham 5 hari sesudah pemilu pilpres 2014, diperoleh TVA yang berkisar dari 0,0014742 hingga 0,0037550 atau sebanyak 0,14742% hingga 0,3755% saham dapat diperdagangkan pada 5 hari sesudah pemilu pilpres 2014.

Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel abnormal return saham berdistribusi normal

pada sebelum dan sesudah pilpres, sedangkan TVA tidak berdistribusi normal pada sebelum dan sesudah pilpres 2014.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Perbedaan Abnormal Return

Hasil pengujian return saham sebelum dan sesudah pemilu pilpres 2014 dengan menggunakan uji *paired sample t test* diperoleh sebagai berikut :

Rata-rata abnormal return saham selama 5 hari sebelum pemilihan presiden 2014 (t_{-5} hingga t_{-1}) diperoleh sebesar 0,01911, sedangkan sesudah pemilihan presiden 2014 (t_{+1} hingga t_{+5}) diperoleh rata-rata sebesar 0,00238. Selama periode tersebut menunjukkan masih ada rata-rata abnormal return saham positif.

Pengujian Perbedaan TVA

Hasil pengujian TVA sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2014 dengan menggunakan uji Wilcoxon Rank Signed Test diperoleh sebagai berikut :

Rata-rata TVA selama 5 hari sebelum pemilu pilpres 2014 (t_{-5} hingga t_{-1}) diperoleh sebesar 0,01684 atau terjadi perdagangan saham sebesar 1,684% dari seluruh jumlahnya, sedangkan sesudah pemilu pilpres (t_{+1} hingga t_{+5}) diperoleh rata-rata sebesar 0,01292 atau terjadi perdagangan saham sebesar 1,292% dari seluruh jumlahnya. Kondisi ini menunjukkan adanya penurunan aktivitas perdagangan saham-saham LQ45.

PEMBAHASAN

1. Dampak Pilpres 2014 terhadap AR saham LQ-45

Data empiris penelitian ini menunjukkan nilai rata-rata abnormal return saham selama 5 hari sebelum pemilihan presiden 2014 (t_{-5} hingga t_{-1}) diperoleh sebesar 0,01911, sedangkan sesudah pemilihan presiden 2014 (t_{+1} hingga t_{+5}) diperoleh rata-rata sebesar 0,00238. Selama periode tersebut menunjukkan masih ada rata-rata abnormal return saham positif namun demikian tren penurunan justru terjadi setelah pilpres dilaksanakan.

Alasan mengapa pemilihan presiden 2014 diikuti oleh reaksi yang signifikan dari pasar saham terhadap return saham adalah nampaknya bahwa para investor cenderung menunggu pengumuman riil dari KPU mengenai pemenang presiden. Kondisi ini tak lepas dari adanya hasil quick count yang bersebrangan dari beberapa lembaga survey yang disajikan di beberapa media.

Kondisi demikian diperburuk dengan adanya perusahaan-perusahaan yang berafiliasi dengan partai politik sehingga kekalahan dari pendukung presiden pada perusahaan di BEI dapat menyebabkan reaksi negatif dari investor pada perusahaan yang berafiliasi dengan partai politik pendukung presiden tersebut.

Penjelasan lain adalah nampaknya ada sedikit kekhawatiran dari investor akan ketidakstabilan politik yang dapat terjadi pasca pilpres tersebut mengingat selisih perolehan dukungan yang relative kecil dari pasangan capres-cawapres dalam pilpres 2014 tersebut sehingga investor akan cenderung menunggu hingga kondisi politik lebih stabil.

2. Dampak Pilpres 2014 terhadap TVA saham LQ-45

Rata-rata TVA selama 5 hari sebelum pemilu pilpres 2014 (t_{-5} hingga t_{-1}) diperoleh sebesar 0,01684 atau terjadi perdagangan saham sebesar 1,684% dari seluruh jumlah sahamnya, sedangkan sesudah pemilu pilpres (t_{+1} hingga t_{+5}) diperoleh rata-rata sebesar 0,01292 atau terjadi perdagangan saham sebesar 1,292% dari seluruh jumlah sahamnya. Kondisi ini menunjukkan adanya penurunan aktivitas perdagangan saham-saham LQ45. Hal ini berarti bahwa investor bereaksi positif dilakukan pasca pemilihan presiden 2014.

Alasan mengapa pemilihan preosiden tersebut diikuti oleh reaksi negatif pada volume perdagangan saham memperkuat pengujian perbedaan abnormal return sebelumnya. Dalam hal ini nampaknya bahwa para investor sudah belum mendapatkan adanya kepastian pemenang pilpres lewat quick count sehingga investor merasa lebih mantap.

Secara teoritis, *signaling theory* menyatakan bahwa peristiwa politik akan memberikan sinyal kepada pasar karena partai pemenang pemilu memiliki kebijakan tersendiri mengenai pasar modal sehingga partai pemenang pemilu setidaknya menjadi perhatian pada investor di pasar modal. Hal ini juga mengingat banyak investor di BEI adalah investor asing.

SIMPULAN

Kesimpulan

Pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap abnormal return saham dan TVA yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu. Sesudah pemilihan presiden abnormal return saham lebih rendah dibanding sebelum pemilihan presiden.

Jika dilihat berdasarkan reaksi per hari dari investor selama 5 hari sebelum hingga 5 hari sesudah pemilu pilpres, diperoleh reaksi yang signifikan terjadi pada 4 dan 2 hari sebelum pemilihan presiden yang merupakan reaksi positif dari investor.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu pada jumlah sampel penelitian yang relatif sedikit. Dan periode waktu pengamatan yang pendek yaitu hanya 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemilu.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian kembali perlu mempertimbangkan untuk menambah window period dari 10 hari menjadi 100-200 hari. Dan perlu juga mempertimbangkan untuk menambah jumlah sampel.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert, 1997, **The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market**, Ed.1, Mediasoft Indonesia, Jakarta
Asmita, Melia, 2005. "*Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemilu 2004 (studi kasus saham LQ45 di BEJ)*". Tesis Akuntansi Universitas Diponegoro.

- Fama, Eugene F, 1970. "Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work", Journal of Financial, Vol. 25, p. 383-417.
- Hari Sunarto, 1996. "Manajemen Portofolio", Makalah kegiatan Stock Exchange Game III, FE UKSW
- Jogiyanto H,M, 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, ED, 3, BPFE UGM
- Jogiyanto Hartono, 2005. "Pasar Efisien secara Keputusan", PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono, 2008. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", BPFE Yogyakarta, Edisi Kelima, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", BPFE Yogyakarta, Edisi Kedua, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M, 2003, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- Lamasigi Treisye Ariance, 2002. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001: Kajian Terhadap Return Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional. Akuntansi 5, Semarang, 5-6 September 2002.
- Maria Qifthiyah Alkaff, "Pengaruh Pemilihan Presiden Ri Tahun 2009 Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Pada Saham Anggota JII)", Skripsi Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Jawa Timur, 2010.
- Marzuki Usman, dkk, 1990. ABC Pasar Modal Indonesia, LPPI/IBI, ISEI, Jakarta.
- Mochamad Zaqi, 2006. "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa-peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Sosial-politik dalam Negeri (Studi pada Saham LQ45 Di BEJ Periode 1999-2003), Tesis MM Universitas Diponegoro Semarang 2006.
- Na'im, Ainun, 1997. "Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia," Kelola Vol. VI No. 14, MMUGM, Yogyakarta, h. 1-15.
- Nurhaeni, Nunung, 2009. "Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Bei (Uji Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ 45)". Tesis Akuntansi Universitas Diponegoro 2009.
- Suad Husnan, 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). BPFE UGM.
- Sudrajat, Gunawan, 2010. "Pengaruh Pemilu Legislatif 9 April 2009 dan Pemilu Presiden 8 Juli 2009 terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Kelompok Perusahaan di Daftar Efek Syariah (DES)". Skripsi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta 2010.
- Suryawijaya, Asri Marwan, dan Setiawan Faizal Arief, 1998. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)", Kelola No. 18.

Lampiran

Deskripsi Abnormal Return

Periode	Rata-rata Abnormal Return Saham
-5	0.00284
-4	0.00778
-3	0.00335
-2	0.00832
-1	-0.00317
0	-0.00241
1	0.00178
2	-0.00282
3	-0.00038
4	-0.00027
5	0.00407

Sumber: data sekunder yang diolah

Deskripsi TVA

Periode	TVA
-5	0.0035449
-4	0.0028521
-3	0.0018936
-2	0.0022185
-1	0.0063300
0	0.0000000
1	0.0037550
2	0.0036668
3	0.0022165
4	0.0018092
5	0.0014742

Sumber : data sekunder yang diolah

Uji Normalitas Data

		AR.sblm	AR.ssdh	TVA sblm	TVA ssdh
N		45	45	45	45
Normal Parameters ^a	Mean	0.019	0.002	0.017	0.013
	Std. Deviation	0.059	0.045	0.021	0.019
Most Extreme Differences	Absolute	.122	.085	.270	.297
	Positive	.122	.085	.270	.297
	Negative	-.081	-.075	-.227	-.260
Kolmogorov-Smirnov Z		.818	.569	1.813	1.989
Asymp. Sig. (2-tailed)		.515	.903	.003	.001

a. Test distribution is Normal.

Uji beda abnormal return saham pada rata-rata 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu pilpres 2014

Statistik	Sebelum Pilpres	Sesudah Pilpres
Mean	0,01911	0,00238
Std Dev	0,05932	0,04525
T	2,521	
Sig	0,015	
Keterangan	Berbeda	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

**Uji beda TVA pada rata-rata 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah
Pemilihan presiden 2014**

Statistik	Sebelum pilpres	Sesudah Pilpres
Mean	0,01684	0,01292
Std Dev	0,02089	0,01918
Z	-4,566	
Sig	0,000	
Keterangan	Berbeda	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

Rata-rata *abnormal return* pada Pemilu pilpres 2014

Periode	AR	T	Sig. (2-tailed)
t-5	0.00284	1.180	0.244
t-4	0.00778	3.097	0.003 ***
t-3	0.00335	1.015	0.316
t-2	0.00832	1.770	0.084 *
t-1	-0.00317	-1.408	0.166
To	-0.00241	-1.382	0.174
t+1	0.00178	0.486	0.629
t+2	-0.00282	-0.873	0.387
t+3	-0.00038	-0.170	0.866
t+4	-0.00027	-0.105	0.917
t+5	0.00407	1.360	0.181

*** signifikansi 1%

** signifikansi 5%

* signifikansi 10%

