

PENGARUH PEMILIHAN UMUM (PEMILU) TAHUN 2009, 2014, DAN 2019 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA

Louisa Gabe Samosir, Tri Jatmiko Wahyu Prabowo

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto, SH. Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the impacts of political events, such a presidential election towards the Indonesian capital market in the last three periods of election, in 2009, 2014, and 2019. Samples used were the companies listed in LQ-45 from February to July for each period of election, in 2009, 2014, and 2019. This research took abnormal return and trading volume activity to be examined, thus used event study as the research model. The result shows there were no differences in abnormal return and trading volume activity, both before and after the elections in 2009, 2014, and 2019.

Key words : abnormal return, trading volume activity, presidential election, event study

PENDAHULUAN

Pemilu merupakan bagian dari peristiwa politik yang mempengaruhi perekonomian di suatu negara, termasuk pasar modal. Ketika peristiwa politik mengancam stabilitas dan perekonomian negara, maka hal ini dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor saat berinvestasi, sehingga respon pelaku pasar terhadap pasar modal cenderung negatif (Lamasigi dalam Chandra, 2015).

Suatu informasi dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan secara otomatis dapat mengubah harga saham melalui jumlah permintaan dan penawaran. Respon terhadap suatu informasi akan tercermin dalam harga saham yang ditunjukkan melalui transformasi grafik naik turunnya frekuensi volume perdagangan dan transaksi harian. Jika grafik harga saham mengalami perubahan yang tidak normal, maka kondisi ini dapat menyebabkan terjadinya *abnormal return* (Zaqi, 2006). Adanya *abnormal return* akan berpengaruh terhadap *trading volume activity* atau volume perdagangan saham. Kandungan dari suatu informasi dapat diuji menggunakan pendekatan *event study* untuk mengetahui efisiensi harga saham (Luhur, 2010). Pendekatan ini juga bisa digunakan untuk memperkirakan *abnormal return* di berbagai perusahaan melalui peristiwa yang terjadi (Fadl, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Imelda, dkk (2014) mengenai pengaruh pemilihan presiden tahun 2004, 2009, dan 2014 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*, menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan, baik sebelum maupun sesudah pemilu. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dan Pamungkas, dkk (2015), Rohwaningtias (2015), Saraswati & Mustanda (2018). Namun, hasil yang bertolak belakang diungkapkan oleh Trisnawati (2011), Oktavia (2015), Chandra (2015), Sihotang & Mekel (2015).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Peristiwa politik seperti pemilu tidak dapat dipisahkan dari teori volatilitas harga saham. Apabila volatilitas semakin tinggi, maka tingkat ketidakpastian dari perolehan *return* saham akan semakin tinggi. Teori volatilitas tidak lepas dari pengaruh berbagai hal, seperti: (1) sensitivitas atas perubahan yang terjadi di pasar yang secara otomatis akan menimbulkan suatu risiko, (2) baik buruknya suatu informasi yang tersebar di pasar, (3) faktor mikro (perubahan manajemen, operasional, laba, produktivitas tenaga kerja), dan (4) faktor makro (inflasi, peningkatan suku bunga, hal-hal yang berkaitan dengan laba perusahaan).

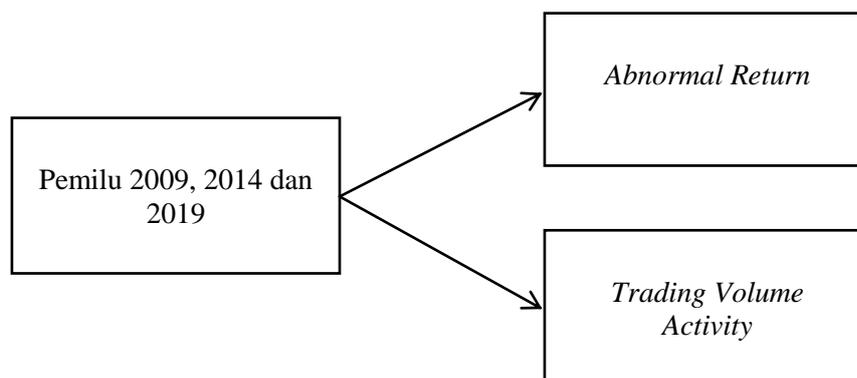
Abnormal return merupakan selisih antara *return* normal dan *return* sesungguhnya (Purnama & Khairunnisa, 2015). *Abnormal return* tidak selalu memberikan hasil baik, tapi juga hasil buruk sebagai sesuatu yang menunjukkan adanya perbedaan antara *actual return* dan *expected*

return (Putra & Djawahir, 2014). Jika *return* saham yang diperoleh lebih besar daripada *return* saham yang diharapkan, investor akan memperoleh keuntungan. Dan sebaliknya, jika *return* saham yang diperoleh lebih kecil dibandingkan *return* yang diharapkan, investor akan mengalami kerugian dalam aktivitas investasi.

Volume perdagangan adalah alat yang biasa digunakan dalam mengukur besar kecilnya aktivitas jual-beli saham di bursa (Luhur, 2010). Volume perdagangan yang tinggi akan diikuti oleh kenaikan harga yang tinggi (Napitupulu & Syahyunan, 2013). Volume perdagangan yang tinggi akan mendatangkan *return* yang tinggi bagi investor. Dan sebaliknya, volume perdagangan yang rendah akan mengurangi *return* yang diperoleh investor dalam kegiatan investasi. Volume perdagangan akan membantu investor untuk memutuskan pilihan terbaik, apakah ingin membeli atau menjual saham.

Studi kejadian atau *event study* merupakan suatu cara yang biasa digunakan untuk mengamati pengaruh pengumuman suatu informasi terhadap harga saham (Luhur, 2010). Hasil yang diperoleh dari *event study* dapat dipublikasikan secara luas dalam bentuk pengumuman. Tujuannya untuk memastikan kandungan informasi yang ada di dalam pengumuman tersebut guna mengetahui reaksi pasar yang sesungguhnya (Luhur, 2010). Selain menguji kandungan informasi, *event study* dapat digunakan sebagai alat untuk menguji tingkat efisiensi pasar bentuk semi kuat.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh Peristiwa Pemilu terhadap *Abnormal Return*, baik Sebelum dan Sesudah Pemilu Tahun 2009, 2014, dan 2019

Abnormal return adalah perbedaan jumlah antara *actual return* dan *expected return* dari aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor (Sihotang & Mekel, 2015). *Abnormal return* muncul karena peristiwa-peristiwa tertentu, seperti peristiwa politik, perubahan tingkat suku bunga, *stock split*, dan lain-lain. Dalam kegiatan investasi, investor tidak mengharapkan adanya *abnormal return* karena dapat mengurangi jumlah keuntungan yang diperoleh saat berinvestasi pada sekuritas tertentu. Namun, investor tidak dapat menghindari adanya *abnormal return* karena *abnormal return* dapat terjadi kapan saja, tergantung dari kandungan informasi yang tersebar di pasar.

Penelitian Rohwaningtias (2015) mengenai pengaruh pemilu terhadap *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa pemilu tahun 2004, 2009, dan 2014 memiliki *abnormal return* yang signifikan. Hasil yang diperoleh pada setiap periode berbeda-beda. Misalnya pada tahun 2004, perbedaan *abnormal return* terjadi pada h-1 dan h+1 pemilu. Sedangkan tahun 2009 dan 2014, perbedaan *abnormal return* terjadi pada h-3 dan h+3 serta h-4 dan h+4 pemilu.

H₁: Terdapat abnormal return yang signifikan baik sebelum dan sesudah pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019

Pengaruh Peristiwa Pemilu terhadap *Trading Volume Activity*, baik Sebelum dan Sesudah Pemilu Tahun 2009, 2014, dan 2019

Ghonyah, dkk (2008) menggunakan *trading volume activity* untuk mengukur pengaruh informasi dalam aktivitas perdagangan di bursa. Menurut Maryati (2012), bertambahnya jumlah emiten (perusahaan) akan mempengaruhi volume perdagangan secara keseluruhan. Apabila

perusahaan *go public* yang ada di bursa semakin bertambah, maka dana yang dihimpun oleh perusahaan juga semakin meningkat, sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi usaha yang lebih luas.

Hasil penelitian Sihotang & Mekel (2015) menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pemilu 2014, khususnya pada perusahaan konstruksi, infrastruktur, dan utilitas yang terdaftar di IDX Jakarta. Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai signifikansi yang lebih kecil daripada nilai α , yang artinya pemilu tahun 2014 berpengaruh signifikan terhadap aktivitas perdagangan saham. Hasil ini didukung oleh Pamungkas, dkk (2014) yang melakukan penelitian pada pemilu tahun 2014 terhadap perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas100. Hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata pergerakan volume perdagangan saham harian sebelum pemilu cenderung naik, dan bergerak secara fluktuatif setelah pemilu berlangsung.

H₂: Terdapat trading volume activity yang signifikan baik sebelum dan sesudah pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Ada dua variabel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu:

- (1) Variabel independen, meliputi pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019
- (2) Variabel dependen, meliputi *abnormal return* dan *trading volume activity*

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009, 2014, dan 2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dimana sampel-sampel dalam penelitian ditentukan oleh kriteria atau ciri tertentu.

1. Terdaftar dalam indeks LQ-45 selama Bulan Februari sampai dengan Bulan Juli, masing-masing untuk pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019
2. Aktif diperdagangkan selama periode pengamatan berlangsung

Metode Analisis

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berisi gambaran atau deskripsi mengenai data-data yang digunakan dalam penelitian, yang dapat meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum, dan varian (Ghozali, 2013:19). Analisis statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini hanya untuk memberikan informasi, tetapi tidak memberikan kesimpulan dalam bentuk apapun.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria:

1. Data terdistribusi secara normal apabila nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$
2. Data tidak terdistribusi secara normal apabila nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$

Data yang terdistribusi secara normal akan diuji menggunakan uji parametrik, yaitu uji *Paired T-Test*. Sedangkan data yang tidak terdistribusi secara normal akan diuji menggunakan uji non-parametrik, yaitu uji *Wilcoxon-Signed Rank Test*.

Analisis Event Study

Event study atau studi peristiwa digunakan untuk menguji pengaruh Pemilihan Umum (Pemilu) terhadap pasar modal Indonesia selama penelitian ini berlangsung. Periode peristiwa yang digunakan yaitu 10 hari, 5 hari sebelum pemilu dan 5 hari setelah pemilu. Periode peristiwa ini berlaku untuk pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019. Pemilihan periode peristiwa ini bertujuan untuk menghindari adanya *corporate action* selama penelitian berlangsung, seperti *stock split*, pembagian dividen, *warrant*, atau peristiwa global. Selain itu, pemilihan periode peristiwa ini juga bertujuan untuk mengantisipasi adanya kebijakan-kebijakan baru yang ditetapkan oleh calon presiden baru yang dapat mempengaruhi kondisi perekonomian (Saraswati & Mustanda, 2018).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan, maka jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah:

Tabel 1
Sampel Data LQ-45

No.	Kriteria	Jumlah Sampel		
		2009	2014	2019
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 selama periode penelitian	45	45	45
2	Saham perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan	(3)	(1)	(0)
Jumlah sampel penelitian		42	44	45

Sumber: Data diolah, 2019

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian berbeda-beda untuk setiap periode pemilu. Tercatat ada 42 perusahaan yang digunakan pada pemilu tahun 2009, 44 perusahaan pada pemilu tahun 2014, dan 45 perusahaan pada pemilu tahun 2019.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Pemilu Tahun 2009

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARSebelum	42	-.004	.005	.00012	.001928
ARSesudah	42	-.027	.011	.00310	.007911
TVASebelum	42	.000	.002	.00031	.000563
TVASesudah	42	.000	.004	.00052	.001018
Valid N (listwise)	42				

Deskripsi Variabel

Abnormal Return Pemilu tahun 2009

Pengujian ini diawali dengan menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) untuk 42 perusahaan, lalu dibagi menjadi dua kelompok peristiwa yaitu sebelum dan sesudah pemilu. Jumlah data ini digunakan dalam pengujian nilai signifikansi menggunakan *software* SPSS.

Berdasarkan tabel 2 di atas, maka nilai masing-masing *abnormal return* adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu tahun 2009 adalah 0,012% atau 0,00012 dengan standar deviasi 0,19% atau 0,0019
2. Rata-rata *abnormal return* sesudah pemilu tahun 2009 adalah 0,31% atau 0,0031 dengan standar deviasi 0,79% atau 0,0079

Trading Volume Activity Pemilu tahun 2009

Pengujian ini diawali dengan menghitung TVA untuk 42 perusahaan yang dijadikan sampel. Setelah itu, dilakukan perhitungan nilai rata-rata TVA yang juga dibagi menjadi dua kelompok peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah pemilu. Pembagian kelompok ini bertujuan sebagai bahan perbandingan antara sebelum dan sesudah pemilu dilaksanakan.

Berdasarkan tabel 2 di atas, maka nilai masing-masing *trading volume activity* adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata *trading volume activity* sebelum pemilu tahun 2009 adalah 0,031% atau 0,00031 dengan standar deviasi 0,05% atau 0,0005
2. Rata-rata *trading volume activity* sesudah pemilu tahun 2009 adalah 0,052% atau 0,00052 dengan standar deviasi 0,1% atau 0,001

Tabel 3

Statistik Deskriptif Pemilu Tahun 2014

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARSebelum	44	-.003	.010	.00098	.002520
ARSesudah	44	-.007	.005	.00091	.002111

TVASebelum	44	.000	.004	.00043	.000925
TVASesudah	44	.000	.027	.00375	.004775
Valid N (listwise)	44				

Deskripsi Variabel

Abnormal Return Pemilu tahun 2014

Pengujian ini diawali dengan menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) untuk 44 perusahaan, lalu dibagi menjadi dua kelompok peristiwa yaitu sebelum dan sesudah pemilu tahun 2014. Berdasarkan tabel 3 di atas, maka nilai masing-masing *abnormal return* adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu tahun 2014 adalah 0,098% atau 0,00098 dengan standar deviasi 0,0025
2. Rata-rata *abnormal return* sesudah pemilu tahun 2014 adalah 0,091% atau 0,00091 dengan standar deviasi atau 0,0021

Trading Volume Activity Pemilu tahun 2014

Pengujian ini diawali dengan menghitung TVA untuk 44 perusahaan yang dijadikan sampel. Setelah itu, dilakukan perhitungan nilai rata-rata TVA yang juga dibagi menjadi dua kelompok peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah pemilu tahun 2014. Pembagian kelompok ini bertujuan sebagai bahan perbandingan antara sebelum dan sesudah pemilu dilaksanakan.

Berdasarkan tabel 3 di atas, maka nilai masing-masing *trading volume activity* adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata *trading volume activity* sebelum pemilu tahun 2014 adalah 0,043% atau 0,00043 dengan standar deviasi 0,0009
2. Rata-rata *trading volume activity* sesudah pemilu tahun 2014 adalah 0,37% atau 0,0037 dengan standar deviasi 0,0047

Tabel 4

Statistik Deskriptif Pemilu Tahun 2019

Mean	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARSebelum	45	-.004	.004	.00000	.001846
ARSesudah	45	-.006	.005	.00042	.002509
TVASebelum	45	.000	.002	.00022	.000471
TVASesudah	45	.000	.004	.00049	.000920
Valid N (listwise)	45				

Deskripsi Variabel

Abnormal Return Pemilu tahun 2019

Pengujian ini diawali dengan menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) untuk 45 perusahaan, lalu dibagi menjadi dua kelompok peristiwa yaitu sebelum dan sesudah pemilu tahun 2019. Berdasarkan tabel 4 di atas, maka nilai masing-masing *abnormal return* adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu tahun 2019 adalah 0,00% dengan standar deviasi 0,18%
2. Rata-rata *abnormal return* sesudah pemilu tahun 2019 adalah 0,042% dengan standar deviasi atau 0,25%

Trading Volume Activity Pemilu tahun 2019

Pengujian ini diawali dengan menghitung TVA untuk 45 perusahaan yang dijadikan sampel. Setelah itu, dilakukan perhitungan nilai rata-rata TVA yang juga dibagi menjadi dua kelompok peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah pemilu tahun 2019. Pembagian kelompok ini bertujuan sebagai bahan perbandingan antara sebelum dan sesudah pemilu dilaksanakan.

Berdasarkan tabel 4 di atas, maka nilai masing-masing *trading volume activity* adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata *trading volume activity* sebelum pemilu tahun 2019 adalah 0,022% dengan standar deviasi 0,04%

2. Rata-rata *trading volume activity* sesudah pemilu tahun 2019 adalah 0,049% dengan standar deviasi 0,09%

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji normalitas, data-data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi secara normal. Maka dari itu, pengujian hipotesis menggunakan uji *paired t-test* dengan nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$).

Tabel 5
Hasil Pengujian Hipotesis

		Sig. 2 (tailed)			α	Keterangan
		2009	2014	2019		
H1	Terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah pemilu	.281	.416	.794	.05	Ditolak
H2	Terdapat <i>trading volume activity</i> yang signifikan sebelum dan sesudah Pemilu	.125	.489	.504	.05	Ditolak

Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama, terdapat *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah pemilu, tetapi tidak signifikan. Artinya hipotesis pertama pada penelitian ini **ditolak**. Hal ini disebabkan karena nilai signifikansi yang diperoleh menggunakan SPSS pada pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019 masing-masing senilai 0,28, 0,41, dan 0,79, lebih besar daripada nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian yaitu 0,05. Ini berarti pemilu yang diadakan pada periode 2009, 2014, dan 2019 tidak memiliki pengaruh terhadap grafik pergerakan saham. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan disebabkan karena investor sudah melakukan antisipasi sebelum pemilu diadakan, yaitu dengan cara memantau pergerakan harga saham dan mengurangi aktivitas investasi di pasar modal untuk mencegah adanya kerugian dalam berinvestasi. Dua hari setelah pemilu dilaksanakan, grafik saham bergerak fluktuatif yang menimbulkan terjadinya volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan karena sebagian besar investor melakukan aksi penjualan saham untuk meminimalisir kerugian dan memaksimalkan keuntungan jika masih memungkinkan. Pada hari berikutnya, pasar segera melakukan penyesuaian dengan melakukan aksi pembelian saham sehingga harga saham kembali meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2015), Chandra (2015), dan Sihotang & Mekel (2015).

Hipotesis 2

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pemilu. Seperti yang ditunjukkan pada tabel 5, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,12, 0,48, dan 0,50 pada masing-masing pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019. Nilai signifikansinya lebih besar daripada nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian, yaitu 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa hipotesis kedua pada penelitian **ditolak**, dengan asumsi bahwa pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham di bursa. Grafik peningkatan volume perdagangan terjadi pada hari pertama pasca pemilu yang ditandai dengan meningkatnya rata-rata *trading volume* di pasar. Meningkatnya volume perdagangan tidak lepas dari meningkatnya jumlah permintaan daripada penawaran saham. Namun pada h+2 dan h+3, pasar mengalami penurunan volume perdagangan sebelum akhirnya kembali meningkat pada hari berikutnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2015).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji statistik terhadap rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemilu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019 tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal. Sebab, pergerakan *abnormal return* yang cukup signifikan hanya terjadi pada awal pasca pemilu, yaitu $t+1$ dan $t+2$. Setelah itu, kondisi pasar sudah mulai stabil karena adanya penyesuaian investasi untuk mendorong kenaikan harga saham di pasar.

Uji statistik terhadap rata-rata *trading volume activity* saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan, baik sebelum maupun sesudah pemilu. Hasil ini mengindikasikan bahwa pemilu tahun 2009, 2014, dan 2019 tidak mempengaruhi pergerakan volume perdagangan di pasar modal. Sebab, pergerakan volume perdagangan yang cukup drastis hanya terjadi pada $t+1$ pasca pemilu. Sedangkan pada hari-hari berikutnya, pergerakan volume perdagangan mulai stabil. Adapun perbedaan pada grafik pergerakan volume perdagangan tidak terlalu *mainstream* seperti pada hari pertama pasca pemilu.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian hanya sebatas indeks LQ-45, sehingga jumlah sampel penelitian tergolong sedikit. *Kedua*, variabel dependen yang digunakan untuk meneliti pengaruh pemilu terhadap pasar modal sangat terbatas, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* saja. *Ketiga*, peristiwa yang digunakan pada penelitian ini hanya sebatas peristiwa politik. Padahal masih banyak peristiwa lain yang dapat mempengaruhi pasar modal di Indonesia, seperti terorisme, inflasi, *merger* perusahaan, dan peristiwa non-ekonomi lainnya.

Atas keterbatasan tersebut, maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan indeks saham lain sebagai sampel penelitian, menambah variabel penelitian, dan menambah peristiwa yang berpengaruh pada pasar modal Indonesia untuk memperkaya hasil penelitian selanjutnya.

REFERENSI

- Chandra, T. (2015). Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Prices on Indonesia Stock Exchange. *Bisnis Dan Manajemen*, 10(7), 172–183.
- Fadl, M. (2011). Does the choice of benchmarks matter? The characteristic index vs . the market index. *American Journal of Social and Management Sciences*, 2(1), 126–170.
- Ghonyah, N., Mutamimah, & Widayati, J. (2008). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah. *Symposium Nasional Akuntansi*.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imelda, Siregar, H., & Anggraeni, L. (2014). Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004 , 2009 , and 2014. *International Journal of Administrative Science & Organization*, 21(2), 65–76.
- Luhur, S. (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 pada Saham LQ-45. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(2).
- Maryati, U. (2012). Pengaruh Pengumuman Merger Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya Terhadap Harga dan Volume Perdagangan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 15–29.
- Napitupulu, V., & Syahyunan. (2013). Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Informasi Manajemen*, 1, 1–10.
- Oktavia, A. D. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: Pemilu Presiden Dalam Negeri 09 Juli 2014. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3-16.
- Pamungkas, A., Suhadak, & Endang, W. (2014). 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)*, 20(1).
- Purnama, Y. S., & Khairunnisa. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 2009 Dan 2014 Pada Bursa Efek Indonesia. *E-Proceeding of Management*, 2(1), 246–254.

- Putra, S. S. D., & Djawahir, A. H. (2014). Evaluasi Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *Ilmiah Mahasiswa FEB*, 2(2).
- Rohwaningtias, R. (2015). Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden di Indonesia Terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 1-9.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 2971.
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(1), 951-960.
- Trisnawati, F. (2011). Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham [The Impact of Political Events on Stock Price Changes]. *Pekbis Jurnal*, 3(3), 528-535.
- Zaqi, M. (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)". *Thesis*, Universitas Diponegoro.