

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN TRADING
VOLUME ACTIVITY PADA PENGUMUMAN HASIL
PEMILU DAN PELANTIKAN PRESIDEN**

I Made Lanang Pradnya Pramudya¹ Ni Nyoman Ayu Diantini²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
E-mail: lanang.pramudya099@student.unud.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji apakah terdapat perbedaan abnormal *return* dan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilu presiden 2024 serta pelantikan presiden terpilih periode 2024–2029 pada sektor logam dan mineral di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari 28 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode yang digunakan adalah event study dengan periode jendela selama 11 hari. Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan metode *market model*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada peristiwa pengumuman hasil pemilu 2024 tidak ditemukan perbedaan signifikan pada cumulative abnormal return, namun terdapat perbedaan signifikan pada aktivitas volume perdagangan. Sebaliknya, pada peristiwa pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029, cumulative abnormal return menunjukkan perbedaan signifikan, sedangkan aktivitas volume perdagangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor bereaksi terhadap Pengumuman Hasil Pemilu melalui aktivitas perdagangan, sedangkan pada Pelantikan Presiden bereaksi pada pergerakan harga saham.

Kata kunci: *abnormal return*; pemilihan umum presiden; studi peristiwa; *trading volume activity*

ABSTRACT

This study aims to examine whether there are differences in abnormal return and trading volume activity before and after the announcement of the 2024 presidential election results and the inauguration of the elected president for the 2024–2029 period in the metal and mineral sector on the Indonesia Stock Exchange. The research sample consists of 28 companies selected using purposive sampling technique. The study employs an event study method with an 11-day event window. The calculation of expected return in this study uses the market model method. Hypothesis testing is conducted using the Wilcoxon Signed Rank Test. The results indicate that during the announcement of the 2024 presidential election results, there was no significant difference in cumulative abnormal return; however, a significant difference was found in trading volume activity. Conversely, during the inauguration of the elected president for the 2024-2029 period, cumulative abnormal return showed a significant difference, while trading volume activity did not exhibit a significant difference. These results indicate that investors react to the election result announcement through trading activity, whereas they respond to the presidential inauguration through stock price movements.

Keywords: *abnormal return*; event study; presidential election; trading volume activity

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana berlebih (Setyowati & Hariyati, 2022). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun pihak lainnya, serta sebagai tempat untuk kegiatan berinvestasi bagi masyarakat (Safira & Arsjah, 2024). Pasar modal memiliki peranan yang penting bagi perkembangan perekonomian suatu negara (Kusuma & Dewi, 2024).

Peran penting pasar modal dalam perekonomian suatu negara membuatnya menjadi sangat sensitif terhadap berbagai peristiwa yang terjadi di sekitarnya (Candra *et al.*, 2022). Menurut Hartono (2017) menjelaskan bahwa terdapat beberapa jenis informasi dari sebuah pengumuman yang dapat memengaruhi pasar modal. Pertama, informasi yang dirilis oleh perusahaan emiten, seperti aksi korporasi (*corporate action*). Kedua, informasi yang dikeluarkan oleh pemerintah atau regulator, yang berkaitan dengan regulasi industri, kondisi perekonomian, maupun situasi politik.

Peristiwa atau kondisi politik akan mencerminkan kestabilan politik yang ada di suatu negara, sehingga hal tersebut mempengaruhi investor untuk berinvestasi di pasar modal (Safira & Arsjah, 2024). Umumnya investor akan berekspektasi terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi tersebut akan tercermin pada fluktuasi harga pada saat itu, contohnya seperti Pemilihan Umum Presiden.

Pemilihan Umum Presiden merupakan suatu peristiwa politik yang sangat penting bagi suatu negara. Hal tersebut dikarenakan penentuan presiden akan berpengaruh terhadap regulasi dan arus kebijakan di masa depan (Kresna *et al.*, 2024). Umumnya, kebijakan dan regulasi presiden baru akan menyesuaikan dengan visi misi dan rencana program kerjanya.

Pada periode pemilihan umum ini terdapat 2 peristiwa yang sangat penting, yaitu pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden. Pengumuman hasil pemilu merupakan peristiwa yang ditunggu oleh semua pihak, termasuk investor. Hal itu dikarenakan peristiwa tersebut akan menjawab ekspektasi investor terhadap pasangan calon presiden dan wakil presiden yang dipilih serta menjawab arah kebijakan suatu negara di masa yang akan datang (Safira & Arsjah, 2024). Beberapa penelitian pada negara berkembang juga mendapatkan adanya reaksi pasar setelah adanya pengumuman hasil pemilu. Adanya Peningkatan *abnormal return* setelah pengumuman di Nigeria tahun 2015 (Afego *et al.*, 2023). Selain itu, Bash & Al-Awadhi (2023) juga mendapatkan *abnormal return* signifikan pada pengumuman hasil pemilu 2023 di Turki. Maka dari itu, reaksi pasar juga dapat terjadi pada Pengumuman Hasil Pemilu Presiden Indonesia 2024.

Peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden terpilih juga merupakan peristiwa yang berpotensi menimbulkan reaksi pasar. Menurut Khanthavit (2021) menyatakan bahwa setelah adanya pengumuman hasil pemilu, umumnya terdapat beberapa Informasi baru mengenai implementasi detail mengenai rencana kebijakan. Selain itu, peristiwa ini juga menandakan transisi kepemimpinan pemerintahan yang sah dan memberikan kepastian terhadap stabilitas politik, terutama setelah berbagai gugatan mengenai kecurangan hasil pemilu. Terdapat beberapa penelitian yang mendapatkan reaksi pasar terhadap pelantikan Presiden.

Utamaningsih (2023) mendapatkan hasil pasar bereaksi signifikan pada pelantikan presiden Joko Widodo pada tahun 2014. Selain itu, hal serupa juga didapatkan pada pasar modal Thailand yang bereaksi signifikan terhadap pelantikan Presiden Amerika Serikat pada tahun 2020 (Khanthavit, 2021). Oleh karena itu, Pelantikan Presiden Indonesia tahun 2024 juga berpotensi menimbulkan reaksi pasar.

Signalling theory merupakan tindakan para pemilik informasi memberikan tanda atau sinyal yang mengandung Informasi relevan bagi pihak penerima Informasi (Spence, 1973). Selain itu, Ross (1977) menganggap bahwa setiap tindakan mengandung Informasi karena adanya Informasi asimetris. Berdasarkan *signalling theory*, pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden merupakan dua pengumuman yang dapat menjadi Informasi dan memberikan sinyal terhadap pergerakan harga saham pada suatu sektor atau industri yang berkaitan dengan visi, misi, dan rencana program kerja calon presiden yang terpilih. Pada pengumuman-pengumuman tersebut, investor sebagai penerima Informasi akan memanfaatkan Informasi tersebut untuk melakukan analisa atau membantu pengambilan keputusan.

Pengujian reaksi pasar erat hubungannya dengan efisiensi pasar. *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan oleh Fama (1970) menyiratkan bahwa pasar dikatakan efisien jika pasar bereaksi dengan cepat terhadap semua Informasi yang relevan. Sementara itu, pasar dikatakan tidak efisien jika tidak bereaksi dengan cepat terhadap semua Informasi yang relevan atau mengalami *lag*, sehingga investor dapat memanfaatkan situasi *lag* tersebut untuk memperoleh *capital gain* (Tandelilin, 2017).

Kemenangan Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka pada pengumuman hasil pemilu dan pelantikannya sebagai pemimpin negara menjadikan 2 tokoh tersebut resmi menjadi Pasangan Presiden dan Wakil Presiden Negara Republik Indonesia periode 2024 sampai dengan 2029. Salah satu misi dan program kerja yang diusung oleh pasangan calon pemenang melalui delapan Asta Cita pada aspek ekonomi adalah mengenai keberlanjutan dan pengembangan Hilirisasi dan Industrialisasi dalam negeri.

Nilai investasi pada sektor-sektor hilirisasi terus mengalami peningkatan yang signifikan. Pada tahun 2019, nilai investasi hilirisasi hanya ada pada sektor logam dasar dengan nilai Rp 61,6 triliun, kemudian pada tahun 2024 nilai investasi hilirisasi menjadi Rp 407,8 triliun dengan sektor mineral, kehutanan, pertanian, migas, dan baterai EV yang ditunjukkan pada gambar 1.3. Hilirisasi berkontribusi terhadap realisasi investasi tahun 2024 sebesar 23,8 persen dari total realisasi investasi.



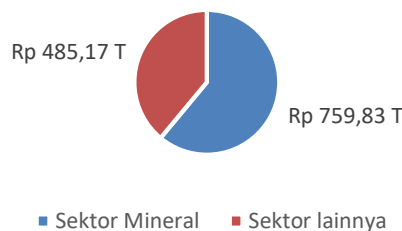
Gambar 1. Nilai Investasi Hilirisasi tahun 2019-2024

Sumber: BKPM, 2024

Kemudian, kebijakan hilirisasi ini diusung kembali oleh pasangan calon oleh Prabowo dan Gibran sebagai strategi mencapai target pertumbuhan ekonomi hingga delapan persen. Hal tersebut juga didukung oleh data *roadmaps* hilirisasi tahun 2024, yang mengatakan bahwa nilai potensi investasi pada sektor hilirisasi hingga tahun 2040 ditaksir senilai 618,1 miliar USD, dengan kontribusi terhadap PDB hingga 235,9 miliar USD, dan ditargetkan akan berkontribusi pada ekspor senilai 857,9 miliar USD.

Rencana program hilirisasi pada Presiden Prabowo di masa yang akan datang mencakup industri yang lebih banyak dibandingkan presiden sebelumnya, yang mana pada periode ini mencakup industri logam dan mineral, minyak dan gas, energi, perikanan, pertanian, perkebunan, dan kehutanan. Walaupun demikian, industri logam dan mineral masih mendominasi investasi pada hilirisasi hingga saat ini. Per tahun 2024, Nilai Investasi pada sektor mineral masih mendominasi dengan mencapai Rp245,2 Triliun dari total realisasi investasi bidang hilirisasi sebesar Rp407,8 Triliun. Nikel, timah, tembaga, biji besi, dan bauksit merupakan cakupan komoditas dari Industri Logam dan Mineral yang masuk pada komoditas unggulan dan strategis dalam program kerja keberlanjutan hilirisasi presiden terpilih.

Diagram Perbandingan Nilai Investasi Hilirisasi Sektor Mineral dengan sektor lain periode 2019-2024



Gambar 2 Perbandingan Nilai Investasi Hilirisasi Sektor Mineral dengan Sektor Lain pada Periode 2019-2024

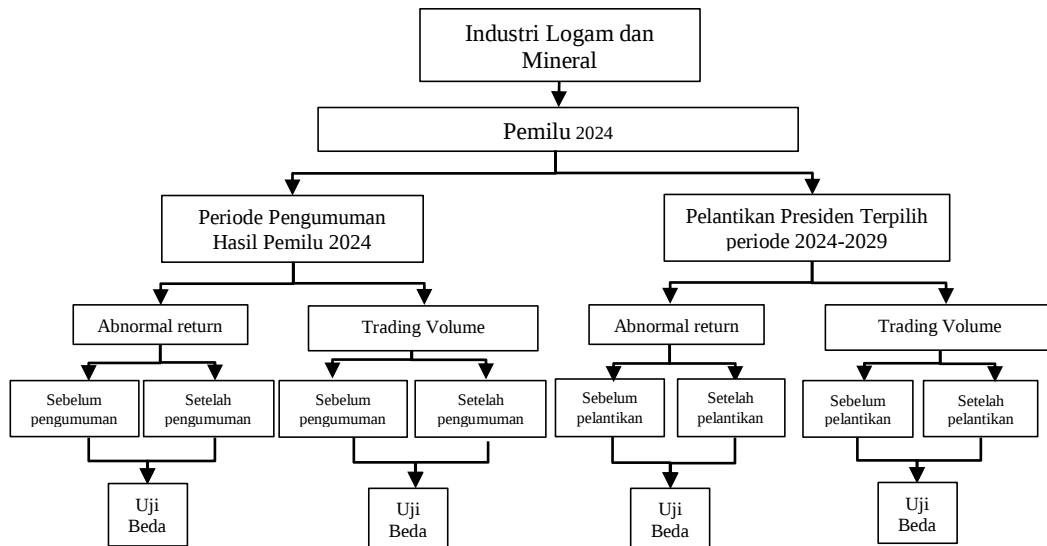
Sumber: BKPM, 2024

Berdasarkan gambar 1.4 yang didapatkan dari data kementerian investasi/BPKM selama 5 tahun terakhir periode 2019-2024, komoditas nikel memiliki nilai investasi Rp514,80 triliun, komoditas bauksit sebesar Rp194,24 triliun, tembaga Rp46,77 triliun, dan timah sebesar Rp3,02 triliun dari total nilai investasi sektor mineral yang menyumbang sebesar Rp759,83 triliun dari total realisasi nilai investasi hilirisasi keseluruhan yang sebesar Rp1.245 triliun. Selain itu, optimisme keberlanjutan hilirisasi logam dan mineral ini juga sejalan dengan besarnya proyeksi kontribusi nikel terhadap negara hingga tahun 2040 yang dapat meningkatkan nilai investasi sebesar 127,90 miliar USD, kontribusi terhadap PDB sebesar 43,30 miliar USD, dan peningkatan devisa negara sebesar 81 miliar USD. Berdasarkan data tersebut, Industri logam dan mineral masih menjadi industri yang diunggulkan dalam pelaksanaan kebijakan Hilirisasi.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa politik, seperti pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden. Yuneline & Sofyan (2020) menemukan abnormal return signifikan pada pengumuman hasil Pemilu 2019 di Indonesia. Safira & Arsjah (2024) juga melaporkan hasil serupa untuk Pemilu 2024. Utamaningsih (2023) mengidentifikasi abnormal return signifikan saat pelantikan Presiden Joko Widodo pada 2014. Sementara itu, Fidiana (2020) mencatat adanya abnormal return dan aktivitas volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman hasil Pemilu 2019, dan Fahira & Islahuddin (2020) menemukan perbedaan signifikan pada aktivitas volume perdagangan di sektor infrastruktur selama Pemilu 2019.

Sebaliknya, beberapa studi menemukan hasil yang tidak signifikan pada abnormal return dan aktivitas volume perdagangan. Fitriyani (2024) melaporkan tidak adanya abnormal return signifikan pada sektor perbankan terkait kemenangan Prabowo-Gibran. Amrulah Arif & Sudjono (2021) dan Candra *et al.* (2022) juga menemukan hasil yang serupa pada Pemilu 2019. Penelitian Adityaningrat & Indrianto (2021) dan Setyowati & Hariyati (2022) menunjukkan tidak adanya reaksi signifikan pada kedua variabel tersebut di Indonesia serta di Malaysia dan Thailand. Terakhir, Kresna & Sjarief (2024) menemukan tidak ada reaksi signifikan terhadap abnormal return maupun trading volume activity pada Pemilu 2024.

Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat inkonsistensi hasil dalam meneliti terkait pengumuman dan peristiwa ini, sehingga dapat dikatakan bahwa ada indikasi *research gap* dan membuka kesempatan untuk diteliti kembali. Penelitian ini dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman hasil pemilu 2024 dan pelantikan presiden periode 2024-2029 pada *abnormal return* serta *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman. Kerangka konseptual penelitian berdasarkan uraian, dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3. Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber: Data diolah, 2025

Reaksi pasar terhadap Pengumuman Hasil Pemilu 2024 dapat diperhatikan melalui harga. Umumnya pada Pengumuman Hasil Pemilu, pasar akan bereaksi terhadap industri atau sektor yang berkaitan dengan visi, misi, dan rencana program kerja presiden terpilih. Pasar akan memberikan *trading volume activity* dan *abnormal return* positif jika rencana kerja dianggap menguntungkan industri, dan sebaliknya akan bereaksi negatif jika dianggap merugikan. Pada pelantikan presiden terpilih, pasar cenderung positif karena dianggap memulihkan stabilitas politik dan ekonomi, namun bisa negatif jika investor tidak percaya pada kemampuan presiden baru menjaga stabilitas tersebut.

Beberapa studi mendukung adanya perbedaan abnormal return signifikan pada pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden. Yulianti (2021) menemukan abnormal return signifikan pada Pemilu 2019 di Indonesia, sedangkan Safira & Arsjah (2024) melaporkan hasil serupa untuk Pemilu 2024. Buigut & Masinde (2022) juga menemukan abnormal return signifikan pada sektor pariwisata, keuangan, dan media di Bursa Efek Kenya terkait Pemilu 2007 dan 2013. Penelitian dari Ariani (2024) juga mendapatkan perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Indonesia tahun 2024. Apriyanto *et al.* (2021) mendapatkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan LQ45 pada peristiwa pemilu Amerika Serikat 2020. Selain itu, Utamaningsih (2023) mencatat abnormal return signifikan saat pelantikan Presiden Joko Widodo tahun 2014. Khanthavit, (2021) juga mendapatkan reaksi pasar pada pasar modal thailand terhadap Pelantikan Presiden Amerika serikat pada tahun 2020.

H1: Terdapat Perbedaan pada *Abnormal return* sebelum dan sesudah Pengumuman Hasil Pemilu 2024

H2: Terdapat Perbedaan pada *Abnormal return* sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden Terpilih periode 2024-2029

Peningkatan *trading volume activity* setelah adanya suatu Pengumuman Hasil pemilu 2024 dan Pelantikan Presiden periode 2024-2029 mencerminkan

adanya peningkatan minat investor terhadap suatu saham yang ada pada industri tersebut. Peningkatan *trading volume activity* setelah adanya suatu Pengumuman Hasil pemilu 2024 dan Pelantikan Presiden periode 2024-2029 mencerminkan adanya peningkatan minat investor terhadap suatu saham yang ada pada industri tersebut.

Beberapa penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada trading volume activity (TVA) terkait peristiwa pemilu. Fidiana (2020) serta Listyaningsih *et al.* (2020) menemukan TVA signifikan sebelum dan sesudah pengumuman hasil Pemilu 2019. Fahira & Islahuddin (2020) melaporkan perbedaan TVA signifikan di sektor infrastruktur dibanding sektor lain pada Pemilu yang sama. Usman *et al.* (2020) juga mencatat reaksi signifikan terhadap TVA terkait Pemilu 2019, sementara Rahmawati (2022) menemukan perbedaan TVA signifikan pada saham IDX30 saat Pemilu Presiden AS 2020. Anugrah & Wibowo (2024) juga mendapatkan hasil perbedaan signifikan *trading volume activity* pada peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu oleh KPU tahun 2024. Penelitian dari Jange (2020) juga mendapatkan hasil perbedaan yang signifikan *trading volume activity* di sektor perbankan pada Peristiwa Pemilu 2019. Lestari *et al.* (2024) juga mendapat adanya perbedaan *trading volume activity* pada peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu 2019.

H3: Terdapat Perbedaan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Hasil Pemilu 2024

H4: Terdapat Perbedaan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden Terpilih periode 2024-2029.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian studi komparasi yang menganalisis perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden pada perusahaan industri logam dan mineral di Bursa Efek Indonesia tahun 2024. Data kuantitatif digunakan pada penelitian ini. Sumber data yang digunakan data sekunder melalui website idx.co.id.

Peristiwa pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden dianalisis menggunakan event study. Event study digunakan untuk mengukur efisiensi pasar serta melihat reaksi terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan tadelilin. Event window yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event window* selama 11 hari yaitu pada H-5, Hari H, dan H+5

Penelitian dilakukan secara daring dengan menggunakan situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id pada perusahaan industri logam dan mineral tahun 2024. Objek yang diteliti adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilu dan pelantikan presiden

Abnormal return merupakan selisih antara return yang terjadi dengan return ekspektasi. Pengukuran *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan langkah-langkah berikut ini.

Actual return merupakan hasil keuntungan yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Actual return dapat dihitung dengan rumus $R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$. R_{it} adalah Return realisasi sekuritas i pada hari ke- t ; P_t adalah Harga sekuritas i pada hari ke- t , serta P_{t-1} adalah Harga saham sekuritas i pada hari ke $t-1$ (Hartono,

2017)

Expected return dihitung dengan menggunakan perhitungan *market model*. Market model dilakukan dengan dua tahap, yang pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan realisasi selama periode estimasi, kemudian yang kedua menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *expected return* di periode jendela. Periode pengamatan 111 hari dengan periode estimasi 100 hari dan periode jendela 11 hari termasuk hari *h* pengumuman.

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Last Square*) dengan rumus $(R_{i,j}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \varepsilon_{i,j}$. Dengan keterangan $R_{i,j}$ merupakan Return realisasian sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-J; α_i adalah intersep untuk sekuritas ke-I; β_i adalah koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-I; $R_{m,j}$ adalah Return indeks pasar IHSG pada periode estimasi ke-j ; $\varepsilon_{i,j}$ adalah kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j (Hartono, 2017, p. 667).

Expected return dihitung dengan rumus $E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt}$. $E(R_{it})$ adalah Return yang diharapkan sekuritas *i* pada hari ke-*t* ; α adalah intersep untuk sekuritas ke-*i* ; β_i koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-*i*; R_{mt} adalah Return Indeks Pasar IHSG pada hari ke-*t*, dalam periode Jendela.

Perhitungan *Abnormal return* menggunakan rumus $RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$. $RTN_{i,t}$ adalah *abnormal return* sekuritas *i* pada periode peristiwa ke-*t*; $R_{i,t}$ adalah *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas *i* pada periode peristiwa ke-*t*; $E(R_{it})$ adalah *Return* yang ekspektasian sekuritas *i* untuk periode peristiwa ke-*t* (Hartono, 2017, p. 667)

Cumulative abnormal return (CAR) sebelum dan sesudah peristiwa dapat dihitung dengan menggunakan rumus $ARTN_{i,t} = \sum_{a=t-5}^t RTN_{i,a}$. $ARTN_{i,t}$ adalah akumulasi return tak normal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-I pada hari ke-*t*, yang diakumulasi dari *return* tak normal (RTN) sekuritas ke-I mulai dari awal periode peristiwa (t-5) sampai hari ke-*t*; $RTN_{i,a}$ adalah return taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-I pada hari ke-*a*, yaitu mulai t-5 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-*t* (Hartono, 2017)

Average abnormal return per hari dapat dihitung menggunakan rumus $RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k}$. $RRTN_t$ adalah rata-rata return tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-*t*; RTN_{it} adalah retrun taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-I pada hari ke-*t*; *K* adalah jumlah sekuritas.

Trading volume activity merupakan indikator untuk mengukur respons pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham. Adapun rumus perhitungan *trading volume activity* (TVA) adalah $TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang sedang dipergangkan pada hari ke-} t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada hari ke-} t}$. $TVA_{i,t}$ adalah *Trading Volume Activity* sekuritas *i* pada hari ke-*t* (Foster, 1986). Selain itu untuk perhitungan *average trading volume activity* adalah $ATVA_{i,t} = \frac{\sum_{a=t-5}^t TVA_{i,a}}{ta}$. Dengan keterangan $ATVA_{i,t}$ = Rata-rata *trading volume activity* sekuritas (saham) ke- *i* pada hari ke-*t*, yang dirata-ratakan sekuritas ke-*i* mulai dari awal periode peristiwa (t-5) sampai hari ke-*t*; $TVA_{i,a}$ adalah *Trading volume activity* untuk sekuritas ke-*i* pada hari ke-*a*, yaitu mulai t-5 (hari awal periode jendela) sampai hari

ke- t ; t_a adalah jumlah hari pada periode tersebut

Metode sampling pada penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan menggunakan teknik sampling *purposive sampling* yaitu sampel. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria perusahaan yang mempublikasikan data harga saham selama periode penelitian. Tujuan dari kriteria ini adalah untuk mendapatkan hasil yang sesuai berdasarkan periode penelitian. Berdasarkan kriteria penentuan sampel, dari 35 populasi perusahaan, sebanyak 28 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Industri Logam dan Mineral di BEI pada tahun 2024	35
2	Perusahaan Industri Logam dan Mineral di BEI pada tahun 2024 dan sedang <i>disuspend</i> pada periode pengamatan	(4)
3	Perusahaan Industri Logam dan Mineral di BEI pada tahun 2024 dan baru listing pada tahun 2024	(3)
	Jumlah data sampel yang akan diteliti	28

Sumber: Data diolah, 2025

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan observasi non-partisipan. Metode ini dilakukan dengan mengamati dan menganalisis data historis berupa laporan-laporan, catatan, dan arsip arsip dari berbagai sumber yang relevan seperti yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melalui idx.co.id sebagai website resmi Bursa Efek Indonesia.

Teknik analisis data terdiri dari statistik deskriptif berupa median, mean, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari suatu data (Ghozali, 2018). Uji normalitas menggunakan kolmogorov smirnov. Uji hipotesis menggunakan paired sample t-test apabila data berdistribusi normal dan menggunakan wilcoxon signed-rank test apabila data berdistribusi tidak normal (Febriansyah & Ranidiah, 2021). Pengujian analisis dalam penelitian ini menggunakan *software SPSS*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini berlokasi dan dilakukan pada perusahaan industri logam dan mineral di Bursa Efek Indonesia tahun 2024. Perusahaan yang masuk pada industri logam dan mineral per tahun 2024 adalah sebanyak 35 perusahaan. Industri logam dan mineral dipilih karena memiliki keterkaitan dengan visi, misi dan program kerja hilirisasi yang diusungkan presiden terpilih. Sampel dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, diperoleh jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan

Uji statistik deskriptif merupakan bagian awal dari analisis data yang memberikan gambaran awal mengenai masing masing variabel penelitian dalam bentuk informasi mengenai nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi. Berikut hasil uji statistik deskriptif

Tabel 2.
Statistik Deskriptif *Cumulative Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*
sebelum dan sesudah Pengumuman Hasil Pemilu 2024

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR_Before	28	-0,058	0,927	0,065	0,187
CAR_After	28	-0,286	0,424	0,000	0,121
TVA_Before	28	0,000	0,019	0,001	0,003
TVA_After	28	0,000	0,010	0,000	0,002
Valid N (listwise)	28				

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *cumulative abnormal return* sebelum peristiwa (CAR_Before) adalah sebesar 0,065 dengan standar deviasi 0,187, nilai minimum -0,058, dan nilai maksimum 0,927. Kemudian, Nilai rata-rata *cumulative abnormal return* sesudah peristiwa (CAR_After) sebesar 0,000 dengan standar deviasi 0,121, nilai minimum -0,286, dan nilai maksimum 0,424. Sementara itu, hasil analisis variabel *trading volume activity* sebelum peristiwa (TVA_Before) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,001, dengan standar deviasi 0,003, nilai minimum 0,000, nilai maksimum 0,019. Kemudian, nilai rata – rata *trading volume activity* sesudah peristiwa (TVA_After) sebesar 0,000, dengan standar deviasi 0,002, nilai minimum 0,000, dan nilai maksimum 0,010.

Tabel 3.
Statistik Deskriptif *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden Terpilih periode
2024 sampai dengan 2029

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR_Before	28	-0,066	0,306	0,019	0,078
CAR_After	28	-0,228	0,061	-0,037	0,060
TVA_Before	28	0,000	0,017	0,002	0,004
TVA_After	28	0,000	0,019	0,002	0,004
Valid N (listwise)	28				

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *cumulative abnormal return* sebelum peristiwa (CAR_Before) adalah sebesar 0,019 dengan standar deviasi 0,078, nilai minimum -0,066, dan nilai maksimum 0,306. Nilai rata-rata *cumulative abnormal return* sesudah peristiwa (CAR_After) sebesar -0,037 dengan standar deviasi 0,060, nilai minimum -0,228, dan nilai maksimum 0,061. Sementara itu, hasil analisis variabel *trading volume activity* sebelum peristiwa (TVA_Before) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,002, dengan standar deviasi 0,004, nilai minimum 0,000, nilai maksimum 0,017. Nilai rata – rata *trading volume activity* sesudah peristiwa (TVA_After) sebesar 0,002, dengan standar deviasi 0,004, nilai minimum 0,000, dan nilai maksimum 0,019.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dengan taraf signifikansi sebesar lima persen atau tingkat kepercayaan sebesar 95 persen. Berikut hasil uji normalitas untuk

peristiwa pengumuman hasil pemilu dalam bentuk table sebagai berikut.

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas *Cumulative Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* di Sekitar periode Pengumuman Hasil Pemilu 2024

Variabel	Jumlah (N)	Sig	Kriteria	Keterangan
CAR_Before	28	0,000	0,05	Tidak signifikan
CAR_After	28	0,000	0,05	Tidak signifikan
TVA_Before	28	0,000	0,05	Tidak signifikan
TVA_After	28	0,000	0,05	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov cumulative abnormal return* sebelum (CAR_Before) dan *cumulative abnormal return* sesudah (CAR_After) peristiwa pengumuman hasil pemilu 2024 adalah sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut berada di bawah kriteria, sehingga dapat dikatakan bahwa *cumulative abnormal return* sebelum dan *cumulative abnormal return* sesudah peristiwa tidak berdistribusi normal. Selain itu, Nilai signifikansi *kolmogorov smirnov trading volume activity* sebelum (TVA_Before) dan *trading volume activity* (TVA_After) sesudah peristiwa pengumuman hasil pemilu 2024 juga sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut di bawah kriteria, sehingga dapat dikatakan bahwa *trading volume activity* sebelum dan *trading volume activity* sesudah peristiwa sama sama tidak berdistribusi normal.

Tabel 5.
Hasil Uji Normalitas *Cumulative Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* di Sekitar periode Pelantikan Presiden Terpilih Periode 2024 sampai dengan 2029

Variabel	Jumlah (N)	Sig	Kriteria	Keterangan
CAR_Before	28	0,002	0,05	Tidak signifikan
CAR_After	28	0,026	0,05	Tidak signifikan
TVA_Before	28	0,000	0,05	Tidak signifikan
TVA_After	28	0,000	0,05	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah, 2025

Sementara itu, tabel uji normalitas pada pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *kolmogrov-smirnov cumulative abnormal return* sebelum (CAR_Before) peristiwa pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029 sebesar 0,002 dan *cumulative abnormal return* sesudah (CAR_After) adalah sebesar 0,026 yang berarti nilai-nilai tersebut berada di bawah kriteria. Selain itu, Nilai signifikansi *kolmogorov smirnov trading volume activity* sebelum (TVA_Before) dan *trading volume activity* sesudah (TVA_After) peristiwa pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029 sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut di bawah kriteria, sehingga dapat dikatakan bahwa *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* peristiwa pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029 sama sama tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* di sekitar periode peristiwa pengumuman hasil pemilu 2024 dan pelantikan presiden

terpilih periode 2024-2029 tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis terhadap dua peristiwa akan dilanjutkan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* (Febriansyah & Ranidiah, 2021).

Tabel 6.
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Cumulative Abnormal Return
Pengumuman Hasil Pemilu 2024

CAR Sesudah Peristiwa – CAR Sebelum Peristiwa	
Z	-1,571 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,116

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut, *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu 2024 menunjukkan nilai z sebesar -1,571 dengan nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,116. Nilai signifikansi lebih besar dibandingkan nilai signifikansi lima persen atau 0,05 yang berarti H1 ditolak, sehingga artinya tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* yang signifikan saat sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu 2024.

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah Pengumuman Hasil Pemilu 2024. Walaupun terdapat penurunan *cumulative abnormal return* sesudah peristiwa, penurunan tersebut tidak kuat. Maka dari itu, hasil tidak memberikan respon yang signifikan terhadap pasar. Sesuai dengan *signalling theory*, hal tersebut menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman hasil pemilu tidak mengandung sinyal yang berarti terhadap *abnormal return*.

Tidak ada perbedaan signifikan pada *cumulative abnormal return* diduga karena adanya antisipasi oleh pasar terhadap peristiwa pengumuman hasil pemilu 2024. Antisipasi dari investor ini diperkirakan diperoleh dari informasi hasil *quick count* pemilu. Berdasarkan hasil *quick count* Pemilu 2024, sebagian besar hasil sudah mengarah pada kemenangan pasangan capres dan cawapres no urut dua. Oleh sebab itu, pasar bereaksi lebih awal pada hasil *quick count* pemilu dibandingkan pada pengumuman resmi hasil pemilu 2024.

Hasil dari *quick count* tersebar sebagai isu dan Informasi publik lebih awal. Hal itu menyebabkan investor dapat melakukan penyesuaian strategi atas investasinya lebih awal, sehingga tidak terjadi asimetris informasi yang membuat harga bergerak secara kuat pada saat pengumuman hasil pemilu. Walaupun terdapat penurunan nilai *cumulative abnormal return* sesudah pengumuman hasil pemilu, tetapi hal tersebut umumnya karena adanya aksi spekulasi jangka pendek dari investor sehingga tidak memberikan sinyal yang kuat pada *abnormal return* (Yudiawan & Abundanti, 2020).

Sesuai dengan *efficient market hypothesis* dalam bentuk setengah kuat yang menyatakan bahwa harga pasar saham yang terbentuk saat ini adalah mencerminkan semua Informasi masa lalu, semua informasi yang dipublikasikan, serta opini. Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat adalah kondisi pasar dengan cepat bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan, sedangkan pasar yang tidak efisien dalam bentuk setengah kuat adalah ketika adanya reaksi yang berkelanjutan

terhadap suatu peristiwa.

Pada peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu, pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat. Hal tersebut didukung dengan pengujian *average abnormal return* harian yang mendapatkan hasil bahwa terdapat *average abnormal return* signifikan hanya pada H-5 dan H+1 peristiwa pengumuman hasil pemilu. Hasil itu menunjukkan bahwa pasar cepat menyerap informasi yang dipublikasikan.

Hasil ini sejalan dengan Pratama & Devi (2021), Adityaningrat & Indrianto (2021), Phety (2020), Febriansyah & Ranidiah (2021), serta Raya & Paramita (2020) yang menemukan tidak adanya perbedaan signifikan *abnormal return* pada peristiwa pemilu dan pengumuman hasil pemilu di Indonesia dan Amerika Serikat terhadap pasar modal Indonesia.

Tabel 7.
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Pengumuman Hasil Pemilu Presiden 2024

TVA Sesudah Peristiwa – TVA Sebelum Peristiwa	
Z	-3,211 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,001

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut, *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu 2024 menunjukkan nilai z sebesar -3,211 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi lima persen atau 0,05 yang berarti H3 diterima, sehingga artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan saat sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu presiden 2024.

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu. Namun, perbedaan pada *trading volume activity* mengarah pada penurunan nilai yang signifikan. Berdasarkan *signalling theory*, hal tersebut menunjukkan bahwa adanya asimetris informasi pada peristiwa pengumuman hasil pemilu terhadap volume perdagangan serta sinyal yang terkandung pada peristiwa ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor.

Adityaningrat & Indrianto (2021) menduga adanya reaksi negatif pada peristiwa pengumuman hasil pemilu 2019 diakibatkan dari gugatan yang diajukan oleh pasangan calon yang kalah. Hal yang sama juga diduga menjadi faktor terjadinya perbedaan *trading volume* yang negatif pada peristiwa pengumuman hasil pemilu 2024. Perdagangan yang sepi pada industri logam dan mineral tersebut dikarenakan investor menilai bahwa masih terdapat ketidakpastian politik akibat potensi gugatan kecurangan hasil pemilu kedepan. Ketidakstabilan politik membuat investor menghindari risiko. Oleh karenanya, investor cenderung mengatur strategi investasi ulang dengan menghindari dan menarik investasinya pada saham yang kurang stabil seperti pada saham industri logam dan mineral. Kemudian, investor menunggu adanya kepastian dengan menahan dana investasinya atau memindahkannya ke saham-saham yang memiliki prospek lebih stabil dalam jangka panjang, seperti saham pada sektor teknologi dan keuangan. Hal itu dibuktikan dari data statistik BEI yang menunjukkan adanya peningkatan volume

saham emiten pada sektor-sektor tersebut ditengah adanya penurunan volume pada rata-rata keseluruhan saham.

Dengan *trading volume activity* yang menurun secara signifikan, artinya volume perdagangan setelah Pengumuman Hasil Pemilu semakin sepi. Sinyal negatif yang ditangkap membuat investor mengurangi aksi jual dan beli secara signifikan. Aktivitas perdagangan yang sepi juga membuat tidak adanya harga yang bergerak. Maka dari itu, tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu.

Hasil ini sejalan dengan Usman *et al.* (2020), Lestari *et al.* (2024), Anugrah & Wibowo (2024), Jange (2020), dan Rahmawati (2022) yang sama-sama menemukan perbedaan signifikan *trading volume activity* pada peristiwa Pemilu & Pengumuman hasil pemilu Indonesia dan Amerika Serikat di pasar modal Indonesia.

Tabel 8.
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Cumulative Abnormal Return Pelantikan Presiden Terpilih periode 2024 sampai dengan 2019

CAR Sesudah Peristiwa – CAR Sebelum Peristiwa	
Z	-2,869 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,004

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut, *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah pelantikan presiden terpilih periode 2024 sampai dengan 2029 menunjukkan nilai z sebesar -2,869 dengan nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,004. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi lima persen atau 0,05 yang berarti H₂ diterima, sehingga artinya terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* yang signifikan saat sebelum dan sesudah pelantikan presiden terpilih 2024 sampai dengan 2029. Nilai z yang negatif menunjukkan nilai *cumulative abnormal return* mengalami menurun sesudah peristiwa.

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pada *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu. Namun, perbedaan *cumulative abnormal return* mengarah pada penurunan hasil yang signifikan. Berdasarkan *signalling theory*, penurunan tersebut menunjukkan bahwa terdapat asimetris informasi pada peristiwa ini dan investor menilai peristiwa pelantikan presiden mengandung sinyal yang negatif terhadap *abnormal return* pada industri logam dan mineral.

Respons negatif yang ditunjukkan oleh pelaku pasar diduga diakibatkan dari pergeseran sentimen terhadap rencana kebijakan dan susunan kabinet yang tidak sesuai ekspektasi awal investor. Selain itu, respons negatif juga diakibatkan dari kondisi global yang kurang mendukung pasar modal di negara berkembang.

Pelantikan presiden ditangkap negatif oleh investor salah satunya karena adanya faktor keraguan terhadap keberlanjutan kebijakan. Sentimen negatif tersebut diduga muncul karena adanya informasi mengenai kondisi APBN 2024 yang berpotensi defisit lebih besar. Kondisi tersebut membuat investor ragu terhadap implementasi kebijakan presiden di masa depan. Investor menilai kebijakan-kebijakan tersebut akan berpotensi membebani APBN lebih besar (Nugroho, 2024).

Selain itu, Reaksi negatif tersebut diduga karena faktor ketidakpercayaan investor terhadap kabinet baru yang diumumkan setelah pelantikan. Dikutip dari Bloomberg Technoz, Investor menilai bahwa jumlah kabinet merah putih terlalu banyak, yaitu sebanyak 53 kementerian dan badan. Selain itu, nama-nama yang dipilih cenderung diindikasikan sebagai aksi politik balas budi, bukan berdasarkan kompetensi atau rekam jejak yang baik. Struktur kabinet yang besar juga berpotensi menjadi beban fiskal dan membuat regulasi tumpang tindih. Hal tersebut ditakutkan akan berpengaruh terhadap menurunnya minat investor asing dan menurunnya efektifitas kebijakan negara di masa depan, khususnya terkait kebijakan prioritas seperti pada sektor hilirisasi. Sentimen negatif terhadap kabinet juga didapatkan oleh Kango *et al.*, (2020) pada pelantikan kabinet Indonesia tahun 2019.

Faktor lain yang mengakibatkan adanya penurunan *cumulative abnormal return* adalah karena adanya *capital outflow* yang besar dari investor asing. Menurut data BEI bahwa terdapat akumulasi *net sell* sepanjang tanggal 21-25 Oktober 2024 sebesar Rp 3,62 triliun. Mengutip dari CNBC, Revo (2024) menyatakan *capital outflow* yang terjadi dipicu dari peningkatan imbal hasil US Treasury tenor 10 tahun dan peningkatan indeks dollar Amerika Serikat DXY. Hal 56 itu membuat dana asing dari pasar berkembang beralih ke pasar Amerika Serikat dan investor cenderung menarik sebagian investasinya pada *emerging market*. Sesuai yang disampaikan Harianto *et al.* (2024) bahwa pasar modal berkembang seperti Indonesia sangat rentan terhadap kondisi ekonomi global.

Sesuai dengan *efficient market hypothesis*, pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat apabila informasi yang dipublikasikan dapat terserap dengan cepat oleh pasar. Ketika informasi tersebut tidak terserap dengan cepat oleh pasar yang biasanya ditandai dengan reaksi terdahulu dan reaksi yang terlambat, maka pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat. Adanya *abnormal return* yang signifikan pada peristiwa pelantikan ini mengartikan bahwa pasar tidak sepenuhnya efisien dalam bentuk setengah kuat. Kondisi ini terjadi karena informasi yang dipublikasikan tidak terserap secara cepat dan tepat oleh pasar, sehingga memicu timbulnya *abnormal return* bagi para investor.

Hal ini juga didukung dengan hasil pengujian *average abnormal return* harian yang mendapatkan hasil signifikan pada hari H, H+2, dan H+4 setelah peristiwa pelantikan presiden. Hasil tersebut mencerminkan bahwa informasi yang terkandung pada peristiwa pelantikan tidak sepenuhnya diserap secara langsung, tetapi secara bertahap sehingga adanya *abnormal return* berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Utamaningsih (2023), Khanthavit (2021), Apriyanto *et al.* (2021), Buigut & Masinde (2022), dan Ariani (2024) yang menemukan perbedaan *abnormal return* signifikan pada peristiwa pelantikan presiden dan pemilu di Indonesia, Amerika Serikat, Thailand, dan Kenya

Tabel 9.
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Pelantikan
Presiden Terpilih periode 2024 sampai dengan 2029**

TVA Sesudah Peristiwa – TVA Sebelum Peristiwa	
Z	-0,934 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,350

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut, *trading volume activity* sebelum dan sesudah pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029 menunjukkan nilai z sebesar -0,934 dengan nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,350. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai signifikansi lima persen atau 0,05 yang berarti H₀ ditolak, sehingga artinya tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan saat sebelum dan sesudah pelantikan presiden terpilih periode 2024-2029.

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pelantikan presiden, walaupun terdapat peningkatan pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah, tetapi jumlah perusahaan yang mengalami penurunan lebih banyak dibandingkan yang positif. Hal tersebut disebabkan karena adanya beberapa saham yang sangat aktif, bukan reaksi keseluruhan industri. Oleh karenanya, tidak cukup untuk mempengaruhi rata-rata *trading volume activity* secara luas.

Berdasarkan *signalling theory*, hasil ini menandakan bahwa sebagian besar investor menganggap peristiwa Pelantikan Presiden ini belum memberikan sinyal yang kuat dalam menggerakkan volume perdagangan, khususnya pada saham perusahaan di industri logam dan mineral. Dalam keadaan seperti ini, sebagian besar investor cenderung masih dalam posisi wait and see terhadap eksekusi kebijakan presiden terpilih di masa yang akan datang. Investor tidak langsung merespons melalui perubahan volume perdagangan saham. Hal tersebut dikarenakan masih terdapat keraguan dari sebagian investor atas kebijakan pemerintahan di masa yang akan datang.

Selain dari sikap investor, hal tersebut juga dikarenakan faktor kondisi pasar modal Indonesia. *Thin market* adalah kondisi pasar modal yang sebagian besar sahamnya kurang aktif diperdagangkan. Kondisi pasar modal seperti itu merupakan ciri pasar modal di negara berkembang. Sesuai yang disampaikan oleh Hartono, (2017) bahwa pasar modal Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), sehingga tidak memerlukan likuiditas yang besar untuk menggerakkan harga suatu saham. Kondisi tersebutlah yang diduga membuat *trading volume activity* tidak ikut signifikan pada saat adanya perbedaan abnormal return yang negatif setelah Pelantikan Presiden.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Karina *et al.* (2020), Setyowati & Hariyati (2022), Fahira & Islahuddin (2020), Nida *et al.* (2020), dan Kresna & Sjarief (2024) yang sama-sama menemukan tidak adanya perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik seperti pemilu dan pelantikan presiden di Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap 28 perusahaan industri logam dan mineral di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu 2024, yang disebabkan oleh antisipasi dan reaksi cepat pasar dalam menyesuaikan harga. Sebaliknya, terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* pada periode tersebut, yang dipengaruhi adanya potensi gugatan kecurangan hasil pemilu, sehingga volume perdagangan signifikan menurun. Sementara itu, pada peristiwa pelantikan presiden terpilih periode 2024–2029, ditemukan perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* yang dipengaruhi oleh faktor internal, seperti ketidakpercayaan terhadap susunan kabinet dan rencana kebijakan, serta faktor eksternal berupa kondisi ekonomi global. Namun, tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* pada periode pelantikan tersebut karena investor cenderung bersikap *wait and see*, ditambah kondisi pasar modal Indonesia yang cenderung tipis (*thin market*), sehingga pergerakan *abnormal return* tidak tercermin kuat pada volume perdagangan.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah hanya memperhitungkan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* secara kumulatif, sehingga kurang dalam melihat kecepatan reaksi pada peristiwa. Selain itu, Keterbatasan pada penelitian ini adalah hanya mengambil kedua peristiwa pada pemilu, sehingga kurang menggambarkan reaksi peristiwa secara keseluruhan.

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menambahkan dan menganalisis perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* per hari, sehingga dapat melihat kecepatan reaksi terhadap peristiwa. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan runtutan peristiwa, seperti pengumuman hasil *quick count* dan pengumuman hasil sidang sengketa pilpres. Hal itu agar dapat menggambarkan reaksi investor lebih luas selama periode pemilu. Selain itu, saran yang dapat diberikan pada investor yang berinvestasi pada industri logam dan mineral di pasar modal Indonesia adalah agar dengan cermat memperhatikan reaksi pasar selama periode peristiwa Pengumuman Hasil Pemilu dan Pelantikan Presiden melalui *abnormal return* dan *trading volume activity*. Hal itu dikarenakan adanya kecenderungan penurunan harga dan volume setelah peristiwa-peristiwa tersebut, sehingga investor dapat dengan bijak dalam mengatur strategi portofolionya.

REFERENSI

- Adityaningrat, H. F., & Indrianto, A. P. (2021). Reaksi Pasar Dari Pengumuman Rekapitulasi Nasional Hasil Perhitungan Suara Pemilu 2019 (Studi Pada Indeks Lq-45). *Keunis*, 9(2), 96. <https://doi.org/10.32497/keunis.v9i2.2637>
- Afego, P. N., Bala Abdullahi, D. A., Tijjani, B., & Alagidede, I. P. (2023). How do markets react to political elections during periods of insecurity and governance crises? Evidence from an African emerging democracy. *African Journal of Economic and Management Studies*, 14(1), 135–149. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-08-2021-0341>
- Amrulah Arif, 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. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i6.972>
- Anugrah, A. A., & Wibowo, R. S. (2024). *Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden dan Wakil Presiden Terpilih Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024 Pendahuluan*. 6, 116–124.
- Apriyanto, J., Mulyantini, S., & Nurmatias, N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilihan Presiden Amerika Serikat Tahun 2020. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 7(2), 189–202. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v7i2.3714>
- Ariani, R. (2024). *Analisis Volatilitas Harga Saham dan Return Abnormal: Perbandingan Sebelum dan Sesudah Pemilu*. 8(1), 99–110.
- 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 and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2265659>
- BKPM. (2024). *Capaian Kinerja Investasi Januari-Desember Tahun 2024*. <https://www.bkpm.go.id/id/info/realisasi-investasi/2024>
- Buigut, S., & Masinde, B. (2022). The Impact of General Elections on Kenya's Tourism, Financial and Media Sector Stock Returns: An Event Study Approach. *Journal of African Business*, 23(2), 497–515. <https://doi.org/10.1080/15228916.2021.1874793>
- Candra, R., Guspendri, N., & Yenti, E. (2022). Capital Market Reaction to Voting Events and Announcement of The Quickcount Election of The President and Vice President of The Republic of Indonesia Year 2019. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 6, 659–667.
- Fahira, S. R., & Islahuddin, I. (2020). the Analysis of Price and Trading Volume of Stocks in the Infrastructure Sector Listed on Idx Before and After the Presidential Election 2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 5(3), 412–428. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v5i3.16054>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <http://www.jstor.org/stable/2325486?origin=JSTOR-pdf>
- Febriansyah, E., & Ranidiah, F. (2021). Analisis Perbedaan Abnormal Return sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Tahun 2019 pada Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 3(1), 1–14.
- 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.
- Fitriyani, Y. (2024). Capital Market Reaction to Prabowo-Gibran's Victory in The 2024 Presidential Election in Indonesia: Testing on INFOBANK15. *Ekonomi Dan Bisnis: Berkala Publikasi, Gagasan Konseptual, Hasil Penelitian, Kajian, Dan Terapan Teori*, 28(01), 34–42.
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis* (2nd ed.). Prentice hall.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE-Yogyakarta.

- Jange, B. (2020). Dampak Pemilihan Presiden 2019 Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Komputer Dan Bisnis*, 11(1), 2293–2305.
- Kango, A., Saerang, I. S., & Mangantar, M. (2020). Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pelantikan Kabinet Indonesia Maju Pada Perusahaan Bumh Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(2), 354–367. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30295>
- Karina, K. L., Sujana, I. N., & Irwansyah, M. R. (2020). Analisis Reaksi Investor di Bursa Efek Indonesia pada Pelantikan Joko Widodo. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 12(1), 50–59. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v12i1.21514>
- Khanthavit, A. (2021). Reactions of Thailand’S Stock Market To the 2020 U.S. Presidential Election. *ABAC Journal*, 41(2), 1–22.
- Kresna, P., & Sjarief, H. (2024). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Penyelenggaraan Pemilu Tahun 2024 (Event Study pada Perusahaan Indeks LQ45)*. 7(5), 1–23.
- Kusuma, I. G. N. A. B. D., & Dewi, S. K. S. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Penghentian Ekspor Komoditas Sawit tahun 2022. *E-Jurnal Manajemen*, 13(3), 388–409. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2024.v13.i03.p02>
- Lestari, M. T., Widayanti, R., & Marwati, fithri S. (2024). Reaksi Pasar Modal Ditinjau Dari Faktor Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Bursa Efek Indonesia. *Paradigma Fakultas Ekonomi UNiversitas Islam Batik Surakarta*, 23(4), 1–7.
- 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>
- Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., & Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan*, 4(1), 64–73. <https://doi.org/10.22225/wicaksana.4.1.1813.64-73>
- Nugroho, R. A. (2024). *Breaking! APBN Tekor Rp309 Triliun per Oktober 2024*. [Www.Cnbcindonesia.Com](https://www.cnbcindonesia.com/news/20241108135456-4-586744/breaking-apbn-tekor-rp309-triliun-per-oktober-2024). <https://www.cnbcindonesia.com/news/20241108135456-4-586744/breaking-apbn-tekor-rp309-triliun-per-oktober-2024>
- Phety, D. (2020). Pengaruh Pemilihan Presiden 21 Mei 2019 terhadap Abnormal Return Saham (Studi Kasus pada Sektor Perbankan yang Listing di BEI). *Jurnal Bisnis Manajemen & Ekonomi*, 18(2), 304–314.
- Pratama, P. A., & Devi, S. (2021). Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden (Event Study Pada Indeks LQ45 Tahun 2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 12(03), 865–875.
- Rahmawati, S. A. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu Presiden Amerika Serikat Tahun 2020. *Tema*, 23(1), 35–47. <https://doi.org/10.21776/tema.23.1.35-47>

- Raya, C. J., & Paramita, R. A. S. (2020). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return Emiten Sektor Keuangan Sekitar Pemilu 17 April 2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 852–863.
- Revo. (2024). *Gegara AS, Dana Asing Kabur Rp6,6 Triliun dari RI*. [Www.Cnbcindonesia.Com](https://www.cnbcindonesia.com/research/20241026222812-128-583310/gegara-as-dana-asing-kabur-rp66-triliun-dari-ri).
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20241026222812-128-583310/gegara-as-dana-asing-kabur-rp66-triliun-dari-ri>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- 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), 21–530. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20832>
- 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>
- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi* (1st ed.). Kanisius.
- Usman, S., Kurnia, D. A., & Sudarwadi, D. (2020). Dampak Pengumuman Hasil Pemilu Presiden Republik Indonesia Tahun 2019 Terhadap Saham Indeks Idx30. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(1), 96–102. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i1.1159>
- Utamaningsih, A. (2023). Election Uncertainty, Economic Policy Uncertainty: An Event Study Approach. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*, 2(8), 1868–1883. <https://doi.org/10.59141/jrssem.v2i08.414>
- Yudiawan, P. A., & Abundanti, N. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden tahun 2019 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 799–818. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p20>
- Yulianti, Y. (2021). Pentingnya Pendidikan Karakter Untuk Membangun Generasi Emas Indonesia. *CERMIN: Jurnal Penelitian*, 5(1), 28. https://doi.org/10.36841/cermin_unars.v5i1.969
- Yuneline, M. H., & Sofyan, A. P. (2020). The Effect of the 2019 Indonesia Presidential Election on Abnormal Return of LQ45 Index. *International Journal of Advanced in Economic and Finance*, 2(4), 12–19.