

**REAKSI PASAR MODAL SYARIAH DAN KONVENSIONAL TERHADAP
EVENT POLITIK DI BURSA EFEK INDONESIA**Idham Lakoni¹idhamlakoni474@gmail.comMelvi Yansi²melviyansi215@gmail.com**ABSTRAK**

Penelitian ini membahas reaksi pasar modal syariah dan konvensional terhadap event politik di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian untuk mengetahui reaksi pasar modal syariah dan konvensional Indonesia terhadap event politik di BEI serta menguji perbedaan kinerja saham syariah dengan saham konvensional. Penelitian bersifat deskriptif dan komparatif. Data kuantitatif dengan sumber data sekunder dalam bentuk harian selama bulan April 2019 serta menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selisih indeks pembukaan dan penutupan saat menjelang dan setelah pemilu menunjukkan perubahan yang signifikan terutama pada -3 dan +3. Persentase tertinggi sebesar 93,8% sedangkan pergerakan indeks terendah terjadi diakhir bulan sebesar 6,3%. *Market return* selama periode penelitian yakni -8 dan +8 menunjukkan tidak ada volatilitas yang ekstrim. Indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak begitupun untuk ILQ45 menunjukkan α lebih kecil dari nilai sig atau $\{0,05 < 0,11\}$ sedangkan IHSG $0,05 > 0,007$ artinya terdapat hubungan signifikan *compare means paired sample* t_{tes} hasil menunjukkan JII $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $4,814 > 2,447$ Untuk ILQ45 $0,394 < 2,447$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, jadi tidak ada perbedaan signifikan dan IHSG $1,732 < 2,447$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi Tidak ada perbedaan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

Kata Kunci : *Pasar Modal syariah, Pasar Modal Konvensional, Even Politik*

Abstract

This study discusses syariah and conventional capital market reactions to political events on the Indonesia Stock Exchange. The research objective is to determine the reaction of Indonesian sharia and conventional capital markets to political events on the IDX and examine the differences in the performance of sharia shares with conventional shares. Research is descriptive and comparative. Quantitative data with secondary data sources in the form of daily during April 2019 and using purposive sampling method. The results showed that the difference between the opening and closing indexes before and after the election showed significant changes, especially at -3 and +3. The highest percentage was 93.8% while the lowest index movement occurred at

the end of the month by 6.3%. Market returns during the study period -8 and +8 show no extreme volatility. The JII index before and after the simultaneous election as well as for ILQ45 shows α is smaller than the value of sig or $\{0.05 < 0.11\}$ while the JCI $0.05 > 0.007$ means that there is a significant relationship comparing means paired sample ttes results show JII $t_{count} \geq t_{table}$ or $4,814 > 2,447$ For ILQ45 $0,394 < 2,447$ then H_0 is accepted and H_a is rejected, so there is no significant difference and IHSG $1,732 < 2,447$ then H_0 is accepted and H_a is rejected. So there is no significant difference in the JCI index before and after simultaneous elections (Pileg and Pilpres)

Keyword: syariah capital market, conventional capital market, political events

1. Pendahuluan

Perkembangan pasar modal dinegara maju, termasuk di negara muslim, menuntut untuk dicermati. Hal ini menjadi keharusan, dengan semakin besarnya peran pasar modal dalam memobilisasi dana ke sektor riil, selain itu adanya tuntutan sekuritas yang diperdagangkan harus selaras dengan syariat Islam. Sependapat dengan hipotesis fauzi (Achsiem, 2003), masyarakat semakin paham pasar keuangan, penilaian serta pengendalian risiko di pasar modal berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Selanjutnya surat berharga yang beredar di pasar sekunder (Hartono, 2010:33). Pasar modal memberikan kepada pihak yang mempunyai kelebihan dana (penabung atau investor) tingkat likuiditas yang lebih tinggi, serta juga memindahkan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana yang diperlukan (Nai'im, 1997) dalam Nurhaeni (2009). Ada dua fungsi pasar modal, pertama sarana pendanaan usaha atau bagi perusahaan (emiten) untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor), kedua sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain (Mustofa dan Cahyono 2014).

Pasar Modal Syariah merupakan implementasi konkrit dari ekonomi syariah. Achsiem (2003) untuk investor muslim, investasi pada saham (*equity investment*) memang sudah seharusnya menjadi preferensi untuk menggantikan investasi pada interest *yield bonds* atau sertifikat deposito, walaupun jika kemudian dinyatakan dalam fikih klasik dikatakan bahwa ekuitas dalam hal ini saham tidak bisa dipersamakan dengan instrument keuangan islam seperti kontrak mudharabah atau musyarakah. Hadirnya produk-produk syariah di Indonesia ditandai diluncurkannya produk danareksa syariah tahun 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management, dan resminya ditahun 2003 produk syariah di pasar modal Indonesia dinyatakan secara terbuka, dengan ditandai penandatanganan nota kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan (Bapepam LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Penandatanganan nota kesepahaman antara Bapepam LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN MUI menjadi landasan dukungan yang sangat kuat terhadap laju pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia pengaturan yang efektif dan efisien

dalam rangka percepatan pertumbuhan produk keuangan syariah khususnya dan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada umumnya (Sutedi, 2011).

Secara hukum Syariah yang dimaksud sebagai efek-efek syariah menurut Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman umum pasar modal saham syariah berupa, reksadana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragunan aset syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Belakangan, instrumen keuangan syariah bertambah dengan fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) syariah, fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Warant Syariah pada tanggal 6 Maret 2008, fatwa DSN-MUI Nomor: 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Instrumen pasar modal syariah berupa saham syariah, obligasi syariah (*sukuk*) dan reksadana syariah (Amrin, 2011).

Kinerja pasar modal syariah dapat diukur dengan *Jakarta Indeks Islamic* yang menjadi tolak ukur kemajuan dan perkembangan indeks yang berbasis syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. Sebagai informasi JII merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham paling likuid dari emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah atau masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES). Cakupan JII diseleksi ulang dua kali dalam setahun yaitu pada bulan Mei dan bulan November tahun berjalan oleh DES dan OJK

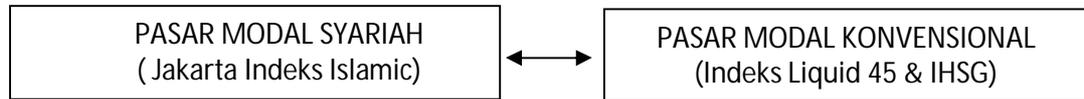
Kinerja Jakarta Indeks Islamic memperlihatkan tren peningkatan alias *uptrend*. Walaupun ditutup dengan koreksi sebesar 1% di level 710,37 dibulan februari 2019 tapi, secara tahunan atau dari awal tahun ini JII berhasil mencatatkan kenaikan sebesar 3,67%. Sebagai informasi, pada perdagangan perdana tahun 2019, JII tercatat dibuka di level 684,92. Koreksi bulan Februari ini bisa dibilang sebagai koreksi wajar, kinerja JII tak lepas pula dari tingginya kesadaran masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam untuk berinvestasi sesuai dengan hukum atau syariat Islam.

Penelitian ini mencoba membahas bagaimana reaksi pasar modal syariah dan konvensional terhadap event politik di Bursa Efek Indonesia lalu apakah ada perbedaan yang signifikan antara kinerja saham syariah dengan saham konvensional dan bagaimanakah kinerja *market return* syariah dan konvensional di Bursa Efek Indonesia. Sehingga tujuan yang dicapai untuk mengetahui reaksi pasar modal syariah dan konvensional Indonesia terhadap event politik di BEI serta menguji perbedaan kinerja saham syariah dengan saham konvensional yang termasuk dalam Jakarta Indeks Islamic dan ILQ 45 di Bursa Efek Indonesia serta mengidentifikasi kinerja *market return* syariah dan konvensional di Bursa Efek Indonesia tentunya penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat praktis dan ilmiah

2. Kerangka Analisis

Kerangka pemikiran penelitian ini

Gambar 1. Kerangka Analisis



3. Metode Penelitian

Penelitian bersifat deskriptif dan komparatif. Data kuantitatif dengan sumber data sekunder dari Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berupa data Jakarta Indeks Islamic (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan ILQ45 dalam bentuk harian selama bulan April 2019 yang sudah dipublish. Menurut Sugiyono (2009) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek dan populasi penelitian ini Jakarta Indeks Islamic (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan ILQ45 dalam bentuk harian tahun 2019. Sampel adalah selama hari perdagangan saat transaksi saham diperjual belikan (*open market*). Metode *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan tertentu antara lain:

- 1) Hari perdagangan, saham yang termasuk dalam indeks JII Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan ILQ45 selama bulan April 2019 +8 setelah pilpres dan -8 sebelum pilpres berlangsung
- 2) Harga Pembukaan dan Penutupan selama hari perdagangan selama bulan April 2019
- 3) Event Studi selama bulan April diambil karena bulan tersebut diadakan pesta demokrasi Pemilu serentak yakni Pilpres dan Pileg

3.1. Definisi Operasional

- a. Pasar Modal Syariah yaitu mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah
- b. Pasar Modal yaitu pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka
- c. Jakarta Indeks Islamic (JII), yaitu Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi
- d. Indeks Liquid 45 (ILQ45), yaitu Indeks yang mengukur performa harga dari 45 saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik

3.2. Metode Analisa

Data yang sudah terkumpul kemudian diedit, ditabulasi, kemudian dianalisis secara bertahap, yaitu sebagai berikut:

- a. **Event Study** merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dengan maksud untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. *Event* politiknya yaitu pemilu 8 hari sebelum pemilihan dan 8 hari setelah pemilu. Adapun *event period* ditetapkan selama 8 hari yaitu 8 hari sebelum peristiwa proses pemilu ($t-8$) dan 8 hari sesudah peristiwa pemilu ($t+8$).
- b. **Statistik Deskriptif**
Mendeskripsikan atau menggambarkan data, Penyajian melalui tabel, grafik. Pengujian Statistik dilakukan dengan uji beda untuk melihat ada perbedaan antara kinerja pasar modal yang diprosikan variabel JII, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan ILQ45.
- c. **Paired Samples Correlations dan Paired Sample t -tes**
Pengujian komparasi (*compare means*) yakni *Paired Sample t -tes* menguji terhadap 2 sampel yang berpasangan.

Paired Samples Correlations

- a) Dengan pengajuan Hipotesis JII:
 H_a : Terdapat hubungan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
 H_0 : Tidak ada hubungan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
Kaidah Keputusan:
 - Jika $\alpha = 0,05$ lebih kecil atau sama dengan nilai *Sig.* Atau ($\alpha = 0,05 \leq \text{Sig}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
 - Jika $\alpha = 0,05$ lebih besar atau sama dengan nilai *Sig.* Atau ($\alpha = 0,05 \geq \text{Sig}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- b) Dengan pengajuan Hipotesis ILQ45:
 H_a : Terdapat hubungan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
 H_0 : Tidak ada hubungan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
Kaidah Keputusan:
 - Jika $\alpha = 0,05$ lebih kecil atau sama dengan nilai *Sig.* Atau ($\alpha = 0,05 \leq \text{Sig}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
 - Jika $\alpha = 0,05$ lebih besar atau sama dengan nilai *Sig.* Atau ($\alpha = 0,05 \geq \text{Sig}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- c) Dengan pengajuan Hipotesis ILQ45:
 H_a : Terdapat hubungan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
 H_0 : Tidak ada hubungan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

Kaidah Keputusan:

- Jika $\alpha = 0,05$ lebih kecil atau sama dengan nilai *Sig.* Atau ($\alpha = 0,05 \leq \text{Sig}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- Jika $\alpha = 0,05$ lebih besar atau sama dengan nilai *Sig.* Atau ($\alpha = 0,05 \geq \text{Sig}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Paired Sample t -tes

Untuk keputusan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak, maka dilakukan dengan cara sebagai berikut:

JII

H_a : Terdapat perbedaan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

H_0 : Tidak ada perbedaan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

Kaidah Keputusan:

- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak
- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

ILQ45

H_a : Terdapat perbedaan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

H_0 : Tidak ada perbedaan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

Kaidah Keputusan:

- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak
- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

IHSG

H_a : Terdapat perbedaan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

H_0 : Tidak ada perbedaan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

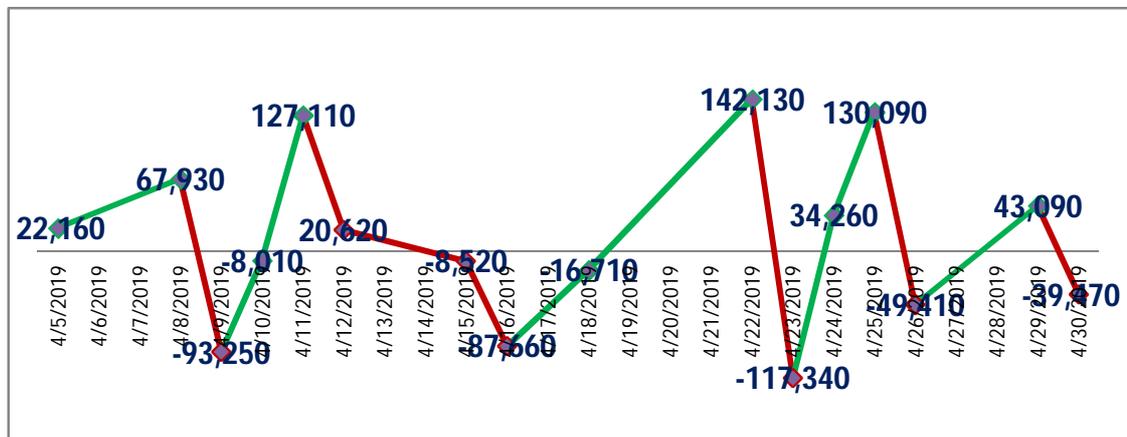
Kaidah Keputusan:

- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak
- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

4. Pembahasan

4.1. Analisa Diskriptif Data Penelitian

GRAFIK I
PERGERAKAN HARIAN JII SELAMA BULAN APRIL 2019

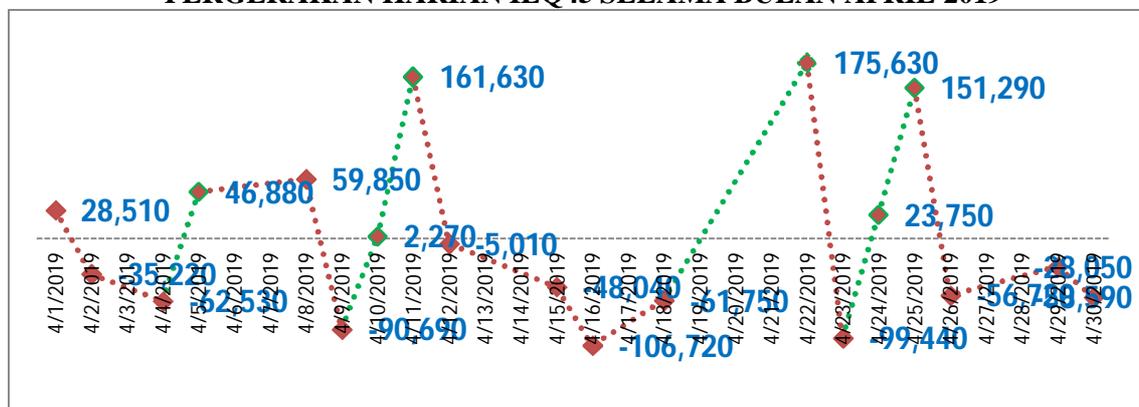


Sumber: Data diolah 2019

Grafik di atas menunjukkan selisih antara harga pembukaan dan penutupan perdagangan Jakarta Indeks Islamic menunjukkan cukup fluktuatif. Pergerakan indeks sebelum pilpres berlangsung nilai perdagangan yang tertinggi terjadi tanggal 11 april dan secara langsung ini masih menjadi sentimen positif bagi saham-saham yang termasuk dalam indeks JII. Selanjutnya nilai yang terendah ditunjukkan pada angka -93,250 tanggal 9 April lalu turun kembali menjelang Pilpres dan Pileg tanggal 16 april sebesar -87,660. Pada saat Pilpres dan Pileg telah berlangsung yakni pada awal sesi perdagangan pasca Pilpres dan Pileg indeks masih menunjukkan minus 16,710, sebelum Pilpres dan Pileg berlangsung sedikit menguat hingga tanggal 22 april kenaikan yang cukup signifikan sebesar 142,130 dan ini menjadi signal positif untuk kinerja JII menunjukkan kenaikan, akan tetapi tanggal 23 April indeks mengalami selisih cukup drastis dan ini titik terendah selama pasca Pilpres dan Pileg berlangsung dan kenaikan sesi perdagangan terus membaik, walaupun di akhir bulan April sesi perdagangan ditutup melemah.

1. Analisa Perkembangan ILQ45 Bulan April

GRAFIK II
PERGERAKAN HARIAN ILQ45 SELAMA BULAN APRIL 2019

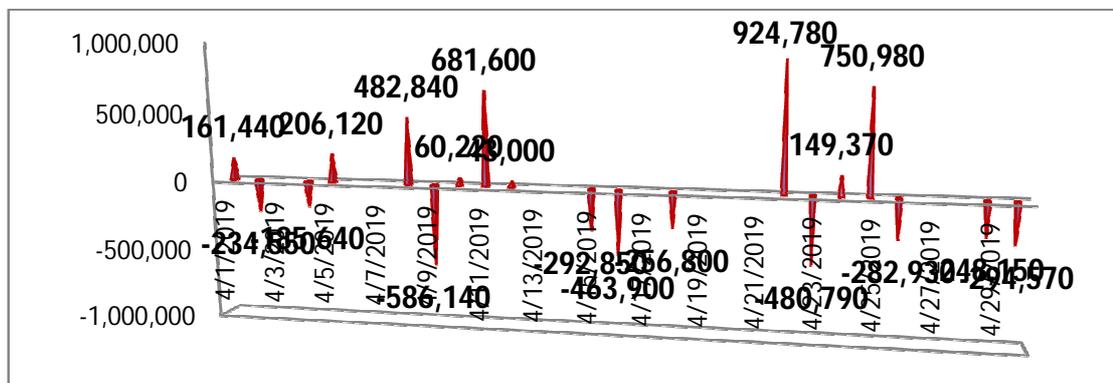


Sumber: Data diolah 2019

Grafik 2 di atas selisih antara harga pembukaan dan penutupan menunjukkan angka yang positif artinya pasar merespon positif terhadap pergerakan indeks, akan tetapi terjadi koreksi yang cukup signifikan menjelang Pilpres dan Pileg tanggal 16 April indeks mengalami penurunan, indeks cukup signifikan turun sebesar -106,720 terjadi pada tanggal 16 april. Sedangkan nilai maksimum indeks terjadi pada tanggal 11 april sebesar 161,630 walaupun menjelang Pilpres dan Pileg terus tergerus turun dan secara keseluruhan indeks LQ45 mengalami koreksi yang cukup tajam. Selanjutnya pasca Pilpres dan Pileg indeks menunjukkan pertumbuhan negatif walaupun di hari ke dua pasca Pilpres dan Pileg indeks bertumbuh positif dilihat dari harga pembukaan dan penutupan selisihnya menunjukkan angka sebesar 176,630 artinya ILQ45 menunjukkan penguatan yang signifikan, ini merupakan puncak setelah Pilpres dan Pileg dan walaupun demikian indeks terkoreksi pada titik terendah sebesar minus 99,440.

2. Analisa Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Bulan April

GRAFIK III
PERGERAKAN HARIAN IHSG SELAMA BULAN APRIL 2019



Sumber: Data diolah 2019

Bulan April pergerakan selisih indeks pembukaan dan penutupan menunjukkan signal positif dan sempat terkoreksi di tanggal 9 April sebesar minus 586,140 akan tetapi indeks kembali *rebound*. Pada saat menjelang Pilpres dan Pileg Selisih indeks mengalami koreksi yang terus menurun dan secara keseluruhan saham termasuk di IHSG mengalami koreksi yang cukup menginget ada kekhawatiran dari pelaku pasar terhadap proses pemilihan umum baik Pilpres dan Pileg.

Saat pasca Pilpres dan Pileg pergerakan indeks masih negatif akan tetapi mengalami penguatan yang signifikan mencapai titik tertinggi sebesar 924,780 menunjukkan sentimen positif bagi pelaku pasar walaupun di akhir bulan selisih indeks pembukaan dan penutupan mengalami pertumbuhan negatif.

4.2. Diskriptif Statistik Indeks Pembukaan dan Penutupan

TABEL 1
STATISTIK DISKRIPITIF

	JII	ILQ45	IHSG
N Valid	16	16	16
Missing	0	0	0
Mean	10438,7500	4143,1250	24548,7500
Minimum	-117340,00	-106720,00	-586140,00
Maximum	142130,00	175630,00	924780,00

Sumber: Data diolah 2019

- a) Secara statistik selama bulan April pergerakan indeks masa-masa pileg dan pilpres rata-rata JII sebesar 10438,75, ILQ45 4143,1250, dan IHSG sebesar 24548,75
- b) Pergerakan nilai minimum dan maksimum Jakarta Indeks Islamic sebesar -117340,00 tertinggi 142130,00 sedangkan ILQ45 sebesar -106720,00 dan 175630,00 dan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar -586140,00 dan 924780,00.
- c) Secara kumulatif persentase masing-masing pergerakan indeks tidak terlalu beda seperti terlihat tabel III di bawah ini. Artinya pergerakan ke tiga indeks secara keseluruhan sama dengan adanya pelaksanaan pemilu serentak pileg dan pilpres. Persentase tertinggi terjadi di hari perdagangan awal bulan sebesar 93,8% sedangkan pergerakan indeks terendah terjadi diakhir bulan sebesar 6,3%

TABEL II
DISKRIPSI CUMULATIVE PERCENT JII, ILQ45, IHSG

HARI PERDAGANGAN	CUMULATIVE PERCENT
30/04/2019	6,3
29/04/2019	12,5
26/04/2019	18,8
25/04/2019	25,0
24/04/2019	31,3
23/04/2019	37,5
22/04/2019	43,8
18/04/2019	50,0
16/04/2019	56,3
15/04/2019	62,5
12/04/2019	68,8
11/04/2019	75,0
10/04/2019	81,3
09/04/2019	87,5
08/04/2019	93,8
05/04/2019	100,0

Sumber: Output Spss (data diolah) 2019

4.2.1. Market Return Indeks

Tingkat keuntungan pasar indeks dapat dilihat tabel hasil perhitungan t_{n-t-1} / t . Hasilnya menunjukkan tidak ada volatilitas yang ekstrim baik naik dan turunnya baik *market return* JII, ILQ45, dan IHSG

TABEL III
MARKET RETURN JII, ILQ45, IHSG

HARI PERDAGANGAN	Market Return JII	Market Return ILQ45	Market Return IHSG
29/04/2019	6.8796,29	10.1347,09	64.0107,99
26/04/2019	6.9227,19	10.1066,59	63.7278,69
25/04/2019	6.8733,09	10.0499,39	64.4788,49
24/04/2019	7.0033,99	10.2012,29	64.6282,19
23/04/2019	7.0376,59	10.2249,79	64.1474,29
22/04/2019	6.9203,19	10.1255,39	65.0722,09

18/04/2019	7.0624,49	10.3011,69	64.8154,09
16/04/2019	7.0457,39	10.2394,19	64.3515,09
15/04/2019	6.9580,79	10.1326,99	64.0586,59
12/04/2019	6.9495,59	10.0846,59	64.1016,59
11/04/2019	6.9701,79	10.0796,49	64.7832,59
10/04/2019	7.0972,89	10.2412,79	64.8434,79
09/04/2019	7.0892,79	10.2435,49	64.2573,39
08/04/2019	6.9960,29	10.1528,59	64.7401,79
05/04/2019	7.0639,59	10.2127,09	64.9462,99
04/04/2019	7.0861,19	10.2595,89	64.7606,59
02/04/2019	7.0526,99	10.1970,59	64.5261,09
01/04/2019	7.0403,69	10.1618,39	64.6875,49

Sumber: Hasil Perhitungan (data diolah) 2019

4.2.2. Paired Sample t -tes

Uji ini dimaksudkan untuk menguji beda antara pergerakan indeks sebelum dan sesudah Pileg dan Pilpres selama bulan April 2019 dengan event study -8 dan +8 dan terlihat dari tabel berikut

TABEL IV
PAIRED SAMPLES STATISTICS

JII		<i>Mean</i>	<i>N</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>
Pair 1	Sebelum	7021265,0000	8	60009,71731	21216,63902
	Setelah	6952323,7500	8	72260,28685	25547,86942
ILQ45		<i>Mean</i>	<i>N</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>
Pair 1	Sebelum	10173353,7500	8	69872,17716	24703,54514
	Setelah	10167191,2500	8	78678,27299	27816,97018
IHSG		<i>Mean</i>	<i>N</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>
Pair 1	Sebelum	64493937,5000	8	335831,48711	118734,36094
	Setelah	64359731,2500	8	415363,15812	146853,05288

Sumber Data: Out put SPSS (data diolah) 2019

- Tabel *paired samples statistics* diatas menunjukkan rata-rata indeks *Jakarta Indeks Islamic (JII)* sebelum pileg dan pilpres sebesar 7021265 dengan pengamatan sebanyak 8, standar deviasi 60009,71 dan rata-rata indeks setelah pileg dan pilpres sebesar 6952323 dengan n sebanyak 8, standar deviasi 72260,28
- Untuk ILQ45 tabel IV di atas *paired samples statistics* menunjukkan rata-rata indeks ILQ45 sebelum pileg dan pilpres sebesar 10173353 dengan n sebanyak 8, standar deviasi 69872,17 dan rata-rata indeks setelah pileg dan pilpres sebesar 10167191 dengan pengamatan sebanyak 8, standar deviasi 78678,27
- IHSG tabel IV di atas *paired samples statistics* menunjukkan rata-rata indeks IHSG sebelum pileg dan pilpres sebesar 64493937 dengan pengamatan sebanyak 8, standar deviasi 335831,48 dan rata-rata indeks setelah pileg dan pilpres sebesar 64359731,25 dengan pengamatan sebanyak 8, standar deviasi 415363,15.

TABEL V
PAIRED SAMPLES CORRELATIONS

JII		<i>N</i>	<i>Correlation</i>	<i>Sig.</i>
Pair 1	Sebelum & Setelah	8	,828	,011
ILQ45		<i>N</i>	<i>Correlation</i>	<i>Sig.</i>
Pair 1	Sebelum & Setelah	8	,829	,011
IHSG		<i>N</i>	<i>Correlation</i>	<i>Sig.</i>
Pair 1	Sebelum & Setelah	8	,850	,007

Sumber Data: Out put SPSS (data diolah) 2019

- Tabel V di atas menjelaskan bahwa besarnya korelasi JII sebelum dan setelah Pemilu serentak sebesar 0,828 dengan taraf signifikansi 0,011. Hasilnya menunjukkan $\alpha = 0,05$ lebih kecil dari nilai sig atau $\{0,05 < 0,11\}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada hubungan signifikan indek JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
- Tabel V di atas menjelaskan bahwa besarnya korelasi ILQ45 sebelum dan setelah Pemilu serentak sebesar 0,828 dengan taraf signifikansi 0,011. Hasilnya menunjukkan $\alpha = 0,05$ lebih kecil dari nilai sig atau $\{0,05 < 0,11\}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada hubungan signifikan indek ILQ45 sebelum dan setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
- Tabel V di atas menjelaskan bahwa besarnya korelasi IHSG sebelum dan setelah Pemilu serentak sebesar 0,850 dengan taraf signifikansi 0,007. Hasilnya menunjukkan $\alpha = 0,05$ lebih besar dari nilai sig atau $\{0,05 > 0,007\}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya Terdapat hubungan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

TABEL VI
PAIRED SAMPLES TEST

Paired Samples Test JII		<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i> (2-tailed)
Paired Samples Test ILQ45		<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i> (2-tailed)
Paired Samples Test IHSG		<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i> (2-tailed)
Pair 1	Sebelum – Setelah	1,732	7	,127

sumber Data: Out put SPSS (data diolah) 2019

- a. Tabel VI di atas (*paired samples test* JII) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 4,814 dengan tingkat Sig, (2-tailed) 0,002 dengan $df = N - 1 = 7 - 1 = 6$ sehingga nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$). Untuk keputusan. $JII\ t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $4,814 > 2,447$ maka H_a diterima dan H_o ditolak. Jadi ada perbedaan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
- b. Tabel VI di atas (*paired samples test* ILQ45) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,394 dengan tingkat Sig, (2-tailed) 0,705. Untuk keputusan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak, maka $ILQ45\ t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $0,394 < 2,447$ maka H_o diterima dan H_a ditolak. Jadi Tidak ada perbedaan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)
- c. Tabel VI di atas (*paired samples test* IHSG) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,732 dengan tingkat Sig, (2-tailed) 0,127. Untuk keputusan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak, maka $IHSG\ t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $1,732 < 2,447$ maka H_o diterima dan H_a ditolak. Jadi Tidak ada perbedaan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

4.3. Pembahasan

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 penelitiannya menunjukkan 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 menyatakan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sudah peristiwa pemilu legislatif.

Selanjutnya penelitian Diniar & Kiryanto (2015) menemukan 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 disbanding 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.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu, hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa *event* politik (pemilu serentak Pileg dan pilpres) April 2019 mempengaruhi pergerakan indeks saham baik Jakarta Indeks Islamic, ILQ45 dan Indeks Harga Saham Gabungan. Pengaruh tersebut terlihat 3 hari sebelum pemilu berlangsung angka indeks menjadi negatif dilihat dari selisih pembukaan dan penutupan di masing-masing JII, ILQ45, dan IHSG. Indeks menunjukkan penurunan dan minus, ini memberikan respon bahwa investor atau pelaku pasar modal merasa khawatir apakah proses pemilu bisa berlangsung aman tanpa terjadinya kekacauan. Penurunan secara negatif juga terus terjadi pada +3 setelah pemilu

Hasil lainnya adalah melihat hubungan perubahan indeks sebelum dan setelah pemilu serentak dan hasilnya JII tidak ada hubungan signifikan indeks JII

sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres), tidak ada hubungan signifikan indeks ILQ45 sebelum dan setelah pemilu serentak, dan terdapat hubungan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres). Dari hasil tersebut indeks JII dan ILQ45 tidak menunjukkan hubungan sebelum maupun setelah pemilu serentak hal ini menandakan indeks ini merupakan indeks dengan saham/emiten yang terpilih dan liquid dan dampaknya terhadap event politik tidak terlalu bergejolak untuk saham-saham yang masuk di kedua indeks tersebut. 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. Sedangkan IHSG memiliki hubungan artinya baik sebelum dan setelah pemilu serentak karena jumlah saham atau emiten perusahaan yang listed akan masuk secara otomatis ke dalam indeks ini saat ini jumlah perusahaan yang publish di BEI ± 600 an tentunya volatilitas semakin tinggi dengan perusahaan dari berbagai sektor industri.

Analisa selanjutnya menguji secara statistik untuk melihat apakah ada beda sebelum dan setelah perubahan indeks dengan pemilu serentak April 2019. Ternyata JII $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $4,814 > 2,447$ maka H_a diterima dan H_o ditolak. Jadi ada perbedaan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres). Untuk ILQ45 $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $0,394 < 2,447$ maka H_o diterima dan H_a ditolak. Jadi Tidak ada perbedaan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres). Sedangkan IHSG $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $1,732 < 2,447$ maka H_o diterima dan H_a ditolak. Jadi Tidak ada perbedaan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres).

Dari ketiga indeks ternyata secara statistik hanya JII saja yang memiliki perbedaan baik sebelum dan setelah pemilu serentak sedangkan ILQ45 dan IHSG tidak ada beda antara sebelum dan setelah pelaksanaan Pemilu. Namun demikian dapat dijelaskan bahwa secara keseluruhan ini mengindikasikan bahwa proses pemilu yang damai akan memberikan signal positif kepada investor atau pelaku pasar tidak panik dengan faktor *country risk*, rasa aman dan tertib tentunya akan memberikan citra positif bagi investor asing tidak melakukan aksi jual atau melarikan dananya ke luar. Walaupun kalau dilihat ada penurunan setelah pasca pemilu +3 akan tetapi ini masih dianggap wajar karena indeks kembali *rebound*.

4.4. Simpulan

Hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan pergerakan Indeks di Pasar modal Indonesia selain dipengaruhi faktor-faktor Ekonomi Makro juga dipengaruhi oleh *country risk* diantaranya faktor politik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selisih indeks pembukaan dan penutupan saat menjelang dan setelah pemilu menunjukkan perubahan yang signifikan terutama pada -3 dan +3. Secara kumulatif persentase pergerakan indeks tidak terlalu beda, artinya pergerakan ke tiga indeks secara keseluruhan sama dengan adanya pelaksanaan pemilu serentak pileg dan pilpres. Persentase tertinggi terjadi di hari perdagangan awal bulan sebesar 93,8% sedangkan pergerakan indeks terendah terjadi di akhir bulan sebesar 6,3%. *Market return* selama periode penelitian yakni -8 dan +8 menunjukkan tidak ada volatilitas yang ekstrim naik dan turunnya *market return* baik JII, ILQ45, dan IHSG. Secara korelasional JII nilai $0,05 < 0,11$ maka H_o diterima dan H_a ditolak, artinya

tidak ada hubungan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak begitupun untuk ILQ45 menunjukkan α lebih kecil dari nilai sig atau $\{0,05 < 0,11\}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada hubungan signifikan indeks ILQ45 sebelum dan setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres) sedangkan IHG $0,05 > 0,007$ artinya terdapat hubungan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres). Secara statistik dengan melakukan pengujian komparasi (*compare means*) *paired sample t* tes hasil menunjukkan JII $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $4,814 > 2,447$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya ada perbedaan signifikan indeks JII sebelum maupun setelah pemilu serentak. Untuk ILQ45 $0,394 < 2,447$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, jadi tidak ada perbedaan signifikan indeks ILQ45 sebelum maupun setelah pemilu serentak. Dan IHSG $1,732 < 2,447$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi Tidak ada perbedaan signifikan indeks IHSG sebelum maupun setelah pemilu serentak (Pileg dan Pilpres)

4.5. Saran

Penelitian ini masih perlu dikembangkan mengingat keterbatasan yang dilakukan, penelitian yang akan datang tidak hanya satu periode event politik akan tetapi dengan menambah waktu (*event*) dengan memasukan kembali beberapa indeks antara lain: Indeks IDX30, Indeks IDX80, Kompas 100,ISSI, JII70, Indeks Sektoral dan lain-lain

Daftar Pustaka

- Achsien, H., Iggi, 2000, *Investasi Syariah di Pasar Modal, Mengagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Cetakan Pertama, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Ayudia Hanung Diniar & Kiryanto Jurnal Akuntansi Indonesia, Vol. 4 No. 2 Juli 2015, Hal. 97- 108 Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)
- Dewi S Sundari, 2015, Pengaruh Kondisi Ekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap IHSG Sektor Properti di Bursa Efek Jakarta, *Tesis Non Publikasi*.
- Fauzan dan Suhendro, Dedi 2018 Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, Human Falah: Volume 5. No. 1 Januari – Juni
- Hung and Cheung, 1995, “Economic forces and the stock market”, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 1, pp. 129 – 142
- Hartono, jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, cetakan ke-7. Jogjakarta : BPFE.
- Pasaribu RBF, Firdaus M. 2013. Analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks saham syariah indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*. 7(2): 117-128.
- Rahayu, Dwi. 2017. *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Amnesty Pajak (Studi kasus pada saham-saham syariah yang masuk daftar JII periode Juni-November 2016)*.

- Santoso, Singgih (2001). "*Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Penerbit PT Elex Media Komputindo Jakarta
- Subagyo, Pangestu. 2003. *Statistik Deskriptif*. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono, (2010), *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sodikin A. 2007. Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi return saham di bej. *Jurnal Manajemen*. 6(2): 1-15.
- Nurhaeni, Nunung. 2009. Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nasution YSJ. 2015. Peranan pasar modal dalam perekonomian negara. *Jurnal Human Falah*. 2(1): 95-112.
- Mustofa A, Cahyono H. 2014. Analisis kontribusi pasar modal sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan serta *multiplier effect* yang 42
- Sutedi, Adrian. 2011. Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah. Jakarta: Sinar Grafika.
- Na'im, Ainun, 1997. "*Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia*," *Kelola* Vol. VI No. 14, MMUGM, Yogyakarta, h. 1-15.
- Maharani, Satia Nur 2006. Pasar Modal Syariah Dalam Tinjauan Filosofis Teoritis dan Praktis jurnal Modernisasi, volume 2, nomor 2, juni
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) 2018. Statistik Mingguan Pasar Modal September Minggu ke-4 24- 28 September
- www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah