

Reaksi Pasar Saham Terhadap Pemilu Presiden 2024

Annirul Marfu'atun Nisa^{1*}, Wuryaningsih Dwi Lestari²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Surakarta

*Email : b100210602@student.ums.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 01-02-2025

Revision: 06-02-2025

Published: 07-02-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v16i2.670

ABSTRAK

Pemilihan Umum Presiden 2024 merupakan peristiwa politik yang dapat mempengaruhi pasar saham, terutama sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar sebelum dan setelah pemilu dengan pendekatan *event study*. Sampel terdiri dari 28 perusahaan sektor infrastruktur yang dipilih menggunakan purposive sampling, dengan data sekunder berupa harga saham harian. Pengukuran *abnormal return* dilakukan menggunakan Model Indeks Tunggal dengan metode market-adjusted model. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam *abnormal return* sebelum dan setelah pemilu, dengan beberapa saham mengalami peningkatan *return* dan lainnya mengalami penurunan. Fluktuasi ini mencerminkan reaksi pasar yang bervariasi, kemungkinan dipengaruhi ekspektasi investor dan kondisi fundamental perusahaan. Analisis statistik juga menunjukkan bahwa pasar mulai bereaksi sebelum hari peristiwa, yang dapat mengindikasikan spekulasi atau informasi yang sudah dipertimbangkan sebelumnya. Penelitian ini memiliki keterbatasan, seperti cakupan sampel yang terbatas dan faktor eksternal yang tidak sepenuhnya dikendalikan. Studi lanjutan disarankan untuk memperluas cakupan sektor serta mempertimbangkan variabel tambahan seperti sentimen pasar dan faktor makroekonomi.

Kata Kunci: *Event Study, Pemilu, Abnormal Return, Pasar Saham*

ABSTRACT

*Event Study, Election 2024, Abnormal Return, Stock Market*The 2024 Presidential General Election is a political event that can affect the stock market, especially the infrastructure sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study aims to analyze the market reaction before and after the election with an event study approach. The sample consists of 28 infrastructure sector companies selected using purposive sampling, with secondary data in the form of daily stock prices. Measurement of abnormal return is done using the Single Index Model with the market-adjusted model

Acknowledgment

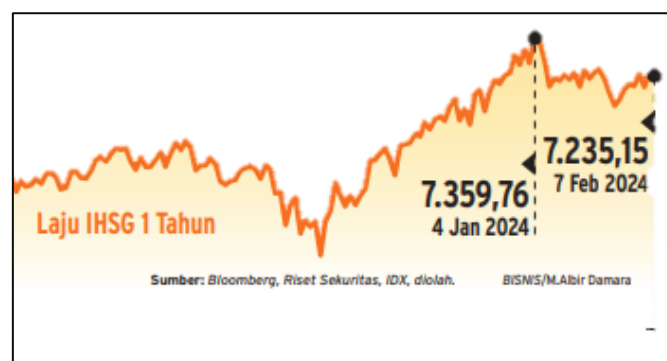
method. The results showed a significant difference in abnormal returns before and after the election, with some stocks experiencing an increase in returns and others experiencing a decrease. These fluctuations reflect varied market reactions, possibly influenced by investor expectations and company fundamentals. The statistical analysis also shows that the market starts to react before the day of the event, which may indicate speculation or pre-considered information. This study has limitations, such as limited sample coverage and external factors that are not fully controlled. Further studies are recommended to expand the sector coverage as well as consider additional variables such as market sentiment and macroeconomic factors.

Keyword: Event Study, Election, Abnormal Return, Stock Market

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Tahun 2024 menjadi momen yang penting bagi Indonesia, mengingat berlangsungnya Pemilihan Umum (Pemilu) Presiden dan Wakil Presiden Indonesia ke-8 yang secara historis pada penelitian sebelumnya telah mempengaruhi berbagai aspek perekonomian, termasuk pasar saham. Pemilu seringkali memicu reaksi berbeda di pasar modal, tergantung pada persepsi investor terhadap stabilitas politik dan kebijakan yang akan diambil pemerintahan baru. Tampak pada gambar 1, pada tahun 2024, data riset sekuritas memperlihatkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah sebesar 0,52% sepanjang tahun berjalan dan tercatat pada level 7.235,15 pada 7 Februari 2024 (Rajendra & Damara, 2024). Penurunan ini mencerminkan kekhawatiran investor menjelang pemilu, mengingat pada pemilu sebelumnya IHSG tidak pernah mencatatkan kinerja negatif. Hal ini memunculkan pertanyaan apakah IHSG dapat pulih dan menguat setelah peristiwa pemilu usai.



Gambar 1. Laju IHSG

Sumber : Riset Sekuritas, www.idx.co.id, 2024

Sektor infrastruktur menjadi salah satu sektor yang menarik untuk diteliti, mengingat peran strategisnya dalam perekonomian nasional dan pertumbuhan signifikan selama masa kepemimpinan Presiden Joko Widodo. Berdasarkan laporan Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) tahun 2021, alokasi anggaran sebesar Rp 161,3 triliun berhasil direalisasikan hingga 94,67%, mencakup pembangunan infrastruktur konektivitas, perumahan, dan pengelolaan sumber daya air (Kementerian PUPR, 2022). Pembangunan infrastruktur ini tidak hanya mendorong mobilitas dan konektivitas, tetapi juga membuka peluang investasi baru di pasar modal, termasuk saham sektor infrastruktur.

Peristiwa politik seringkali berdampak signifikan terhadap pasar saham. sebagaimana dibuktikan oleh berbagai studi yang meneliti reaksi pasar yang lebih luas terhadap peristiwa politik. Studi-studi ini menggunakan metodologi studi peristiwa untuk menilai perubahan harga saham dan pengembalian *abnormal return*, memberikan wawasan tentang bagaimana perkembangan politik mempengaruhi perilaku investor dan dinamika pasar. Contohnya, penelitian yang dilakukan Asmita, (2005), Harymami; Alkaff, (2009), Manurung, (2019), Nailiu, (2014) serta Nurhaeni, (2009) hampir semua penelitian menemukan dampak signifikan perubahan *abnormal return* dari peristiwa tersebut.

Penelitian Wardhani, (2013) menyajikan penelitian yang lengkap di setiap periodenya dengan menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan hasil terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* pada periode saat-setelah peristiwa namun tidak signifikan pada periode sebelum-saat dan periode sebelum-setelah peristiwa. Uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* juga dilakukan oleh Komang Diantriasih et al., (2018) dan Nida et al., (2020) yang justru menunjukkan reaksi yang berbeda bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah terjadinya peristiwa.

Nailiu, (2014) menyajikan penelitian yang menarik dan spesifik. Daripada menggunakan peristiwa yang jelas berdampak luas, penelitian ini melihat sosok Jokowi yang memiliki potensi besar berdampak di berbagai sektor terutama pasar modal. Hasil penelitiannya menemukan bahwa peristiwa pengumuman pencapresan Joko Widodo di tahun 2014 memiliki kandungan informasi.

Event study sering kali dilakukan untuk membantu memahami bagaimana pasar bereaksi terhadap peristiwa yang mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Penelitian sebelumnya melakukan *event study* dengan memperhatikan *estimate window* dan *event window*. Menurut Hartono, (2016) lamanya periode estimasi (*estimate window*) tidak memiliki patokan untuk, yang umum digunakan adalah berkisar 100-250 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan. Contohnya, penelitian Dzar et al., (2023) dan Nugraha et al., (2022) menggunakan *estimate window* 120 hari. Penelitian dengan *estimate window* terpanjang yang ditemukan peneliti adalah penelitian yang dilakukan oleh Eden et al., (2022), yaitu menggunakan 150 hari. Sementara itu, Pandey & Kumari, (2021), Martinez-Blasco et al., (2023) dan Nicolas et al., (2024) menggunakan *estimate window* di bawah 100 hari, yaitu masing-masing 90 hari, 90 hari, dan 80 hari.

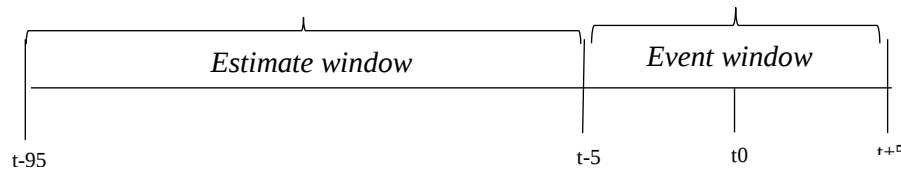
Dzar et al., (2023), Wardhani, (2013), serta Yuni Prema Vahini & Nyoman Wijana Asmara putra, (2015) dengan topik penelitian yang berbeda-beda mereka menggunakan *event window* 11 hari. *event window* terlama yang peneliti temukan dari Pandey & Kumari, (2021) hingga 61 hari. Lamanya *event window* tergantung jenis peristiwanya (Hartono, 2016). Ada juga penelitian yang hanya 3 hari saja (Martinez-Blasco et al., 2023; Nicolas et al., 2024).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan literatur berkaitan dengan dampak peristiwa politik terhadap pasar saham, serta kontribusi praktis bagi investor dalam memahami pola reaksi pasar untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi peristiwa (*event study* yang diukur dengan variabel *abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih dari *actual return* (*return* yang sesungguhnya terjadi) terhadap *expected return* (*return* yang diharapkan) (Asriningsih, 2015). Populasi penelitian ini menggunakan 69 perusahaan sektor infrastruktur yang masuk dalam daftar BEI tahun 2024 dari data sekunder yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, dan www.id.investing.com. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu teknik *purposive sampling*. Hal yang sama dilakukan oleh Kirana & Lestari, (2023). Analisis data terdiri dari uji normalitas, uji statistik parametrik maupun non-parametrik, dan uji beda menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Pengumuman terpilihnya Presiden dan Wakil Presiden Indonesia Tahun 2024 menjadi periode t_0 peristiwa, yaitu tanggal acara 20 Maret 2024. *Event window* yang digunakan adalah 11 hari (2 minggu kerja hari), 5 hari sebelum acara pengumuman, 1 hari tanggal acara, dan 5 hari setelahnya. *Estimate window* menggunakan 90 hari dari $t-95$ hingga $t-5$ hari, mengacu pada penelitian (Pandey & Kumari, 2021). Hanya hari perdagangan yang dipertimbangkan.



Sumber : Model Periode Penelitian, 2024

Gambar 2. Estimation Window dan Event Window

Perhitungan *abnormal return* memerlukan beberapa langkah seperti berikut :

- Menghitung *actual return* harian setiap saham selama periode penelitian (Hartono, 2016)

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

$R_{i,t}$: *return* saham i pada periode t

$P_{i,t}$: harga saham penutupan perusahaan i pada periode t

$P_{i,t-1}$: harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1

- Menghitung *return* harian saham selama periode penelitian (Hartono, 2016)

$$R_{mt} = \frac{\text{Indeks IHSG}_t - \text{Indeks IHSG}_{t-1}}{\text{Indeks IHSG}_{t-1}} \quad (2)$$

$E(R_{mt})$ = *market return* saham i pada waktu t

$\text{IHSG}_{i,t}$ = Indeks harga saham IHSG pada waktu t

$\text{IHSG}_{i,t-1}$ = Indeks harga saham IHSG pada waktu t-1

- Mengestimasi *expected return* menggunakan *market model* yang dapat dinyatakan sebagai erikut :

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_i \quad (3)$$

$ER_{i,t}$ = *expected return* sekuritas k-i pada peristiwa ke-t

R_{mt} = *return market* pada periode peristiwa ke-t

α_i = *intercept, independent* terhadap R_{mt}

β_i = *slope, risiko estimasi, dependent* terhadap R_{mt}

ε_{it} = kesalahan residu yang secara statistik $\Sigma \varepsilon_{it} = nol$

- d. Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected* (Hartono, 2016)

$$AR_{i,t} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (4)$$

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

$E(R_{i,t})$ = *expected return* sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

HASIL

Tabel 1. Hasil Perhitungan AAR Sebelum dan AAR sesudah pada setiap saham

Kode Saham	AARsebelum	AARsesudah
ACST	0,006711	0,004281
ADHI	0,014986	0,005768
CASS	-0,010842	0,045638
CENT	-0,000606	-0,043429
CMNP	0,002138	0,004920
DGIK	0,002116	-0,002820
EXCL	0,000463	-0,014209
FREN	0,004718	0,000536
GOLD	-0,005663	0,003536
HADE	0,005942	0,006653
ISAT	0,005679	-0,012994
JKON	0,017226	-0,009762
JSMR	-0,000413	0,006348
KBLV	0,003203	-0,051279
LINK	-0,005384	0,006026
NRCA	0,003299	0,000377
PTPP	0,023814	-0,008304
SSIA	0,072195	-0,010863
TLKM	0,003307	-0,024261
TOTL	0,010055	-0,000006
TOWR	-0,006006	0,002196
PORT	0,012137	-0,001782
MPOW	-0,001152	-0,016142

Kode Saham	AARsebelum	AARsesudah
GMFI	-0,000231	-0,031088
PPRE	0,015210	-0,004320
WEGE	0,005843	0,000268
KEEN	0,001253	-0,004628
PTPW	0,005786	-0,001916

Sumber : Data Olahan, 2024

Data di tahun 2024 tercatat 69 perusahaan yang pernah tercatat di sektor infrastruktur pada Bursa Efek Indonesia. Dari 69 perusahaan tersebut hanya 28 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk selanjutnya dianalisis datanya. Hasil perhitungan manual yang dilampirkan pada tabel 2 menunjukkan perubahan AAR untuk setiap saham sebelum dan sesudah peristiwa. Beberapa saham, seperti CASS mengalami peningkatan signifikan dari -0,0108 sebelum menjadi 0,0456 sesudah peristiwa. Sebaliknya, saham seperti ISAT menunjukkan penurunan dari 0,0057 sebelum menjadi -0,0130 sesudah peristiwa. Perubahan ini mengindikasikan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa bervariasi antara saham yang berbeda, kemungkinan disebabkan oleh faktor fundamental atau sensitivitas terhadap peristiwa.

Tabel 2. Hasil Perhitungan *Average Abnormal Return*

Periode	AAR
t-5	0,018377
t-4	0,004133
t-3	0,004640
t-2	0,003015
t-1	0,003010
t0	-0,000623
t+1	-0,003163
t+2	0,016578
t+3	-0,026741
t+4	-0,009460
t+5	-0,004224

Sumber : Data Olahan, 2024

Nilai rata-rata *abnormal return* menunjukkan bahwa sebelum peristiwa, nilai AAR bervariasi antara 0,0184 saat t-5 hingga 0,0030 pada t-1. Selama peristiwa (t0), AAR turun menjadi -0,0006. Setelah peristiwa, terdapat fluktuasi signifikan, seperti peningkatan 0,0166 saat t+2 dan penurunan tajam pada t+3 sebesar -0,0267. Fluktuasi ini mencerminkan reaksi pasar terhadap peristiwa tertentu.

Pengujian Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* setiap periode peristiwa serta *Average Abnormal Return* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa

Periode	Sig.	Keterangan
t-5	0	tidak normal**
t-4	0,002	tidak normal**
t-3	0	tidak normal**
t-2	0,066	normal*
t-1	0,002	tidak normal**
t0	0,167	normal*
t+1	0,004	tidak normal**
t+2	0	tidak normal**
t+3	0	tidak normal**
t+4	0,02	tidak normal**
t+5	0,006	tidak normal**
AARsebelum	0	tidak normal**
AARsesudah	0,003	tidak normal**

* = normal pada nilai Sig. > 0,05 ** = tidak normal pada nilai < 0,05

Sumber : Data Olahan, 2024

Hasil uji normalitas yang dilampirkan pada tabel menunjukkan bahwa sebagian besar data sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (Sig.) yang lebih kecil dari 0,05 pada sebagian besar variabel, kecuali beberapa data seperti t2 sebelum dan t0 yang memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Pada data yang berdistribusi normal dapat dilakukan uji *One-Sample T-Test* untuk membandingkan AAR. Pada data yang tidak berdistribusi normal dapat dilakukan uji non-parametrik *one-sample kolmogorov-smirnov* untuk membandingkan AAR.

Pengujian Statistik

Tabel 4. Uji Statistik pada setiap periode peristiwa

Periode	Sig.	Keterangan
t-5	0	AR signifikan
t-4	0,083	AR tidak signifikan
t-3	0	AR signifikan
t-2	0,536	AR tidak signifikan
t-1	0,051	AR tidak signifikan
t0	0,862	AR tidak signifikan
t+1	0,044	AR signifikan
t+2	0	AR signifikan
t+3	0	AR signifikan
t+4	0,012	AR signifikan
t+5	0,012	AR signifikan

*Signifikan pada Sig. < 0,05 **Tidak Signifikan pada Sig. > 0,05

Sumber : Data Olahan, 2024

Hasil uji *One-Sample T-Test* pada t-2 dan t0 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean difference*) untuk beberapa variabel seperti t-2 dan t0 tidak signifikan berbeda dari nol, karena nilai *p-value* lebih besar dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* pada periode tersebut terhadap nilai nol sebagai acuan.

Hasil uji non-parametrik *one-sample kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa sebagian besar distribusi data *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tidak memenuhi asumsi distribusi normal. Sebagai contoh, distribusi t-5 menunjukkan data tidak berdistribusi normal karena Sig. = 0,000. Sebaliknya, distribusi t-4 menunjukkan data mendekati normal karena Sig. = 0,083. Distribusi yang tidak normal menunjukkan kemungkinan adanya pengaruh dari peristiwa terhadap data.

Hasil ini menunjukkan bahwa signifikansi ditemukan pada periode seperti t-5 (Sig. = 0,000) dan t+2 (Sig. = 0,000). Periode tidak signifikan meliputi t-4 (Sig. = 0,083) dan t0 (Sig. = 0,862). Hasil ini menunjukkan bahwa peristiwa memberikan dampak signifikan untuk beberapa periode tertentu, terutama setelah peristiwa (t+2 hingga t+5).

Signifikansi yang terdeteksi pada t-5 menunjukkan bahwa pasar telah merespons informasi terkait peristiwa sebelum hari kejadian. Hal ini bisa terjadi karena adanya kebocoran informasi atau spekulasi dari pelaku pasar. Tidak adanya signifikansi pada t0 menunjukkan bahwa pasar mungkin telah memperhitungkan peristiwa sebelumnya, atau bahwa dampak peristiwa tersebut tidak langsung dirasakan pada hari kejadian. Respons signifikan yang muncul mulai t+1 hingga t+5 mengindikasikan bahwa pasar memerlukan waktu untuk sepenuhnya menyerap dan merespons implikasi peristiwa tersebut. Pola ini menunjukkan dinamika pasar yang kompleks, di mana terdapat kenaikan awal (t+2) yang kemudian diikuti oleh penurunan tajam (t+3).

**Tabel 5. Uji Beda Non-parametric Wilcoxon Signed Ranks Test pada AAR sebelum dan AAR sesudah
Test Statistics^a**

	AARsesudah - AARsebelum
Z	-2,846 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,004

Sumber ; Data Olahan, 2024

AAR sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan hasil terdapat perbedaan signifikan, dengan nilai $Z = -2,846$ dan $p\text{-value}$ sebesar 0,004 ($Sig. < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memiliki dampak signifikan terhadap rata-rata *abnormal return* secara keseluruhan.

SIMPULAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa peristiwa tertentu memiliki dampak signifikan terhadap *abnormal return* (AR) pada beberapa periode waktu, baik sebelum maupun setelah peristiwa terjadi. Sebagian besar saham menunjukkan perubahan AAR yang bervariasi, seperti saham CASS yang meningkat signifikan, sementara saham ISAT mengalami penurunan. Hal ini menegaskan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa berbeda-beda tergantung pada sensitivitas dan faktor fundamental masing-masing saham.

Rata-rata *abnormal return* (AAR) menunjukkan fluktuasi signifikan, terutama setelah peristiwa, dengan peningkatan pada $t+2$ dan penurunan tajam pada $t+3$. Hasil uji normalitas mengindikasikan bahwa sebagian besar data tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian nonparametrik digunakan untuk memastikan signifikansi hasil. Uji beda menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara AAR sebelum dan sesudah peristiwa ($Z = -2,846$; $p\text{-value} = 0,004$).

Pasar tampak merespons informasi sebelum hari kejadian, yang bisa disebabkan oleh kebocoran informasi atau spekulasi. Respons signifikan juga terlihat pada $t+1$ hingga $t+5$, menunjukkan bahwa pasar membutuhkan waktu untuk mencerna dampak peristiwa tersebut. Dengan demikian, peristiwa ini memberikan dampak signifikan terhadap *return* perusahaan yang dianalisis. Hasil ini memberikan wawasan bagi investor, perusahaan, dan peneliti untuk memahami dampak peristiwa pada pasar saham dan pentingnya analisis pola *abnormal return*

untuk pengambilan keputusan strategis. Perlu studi lanjutan untuk mengeksplorasi faktor yang mempengaruhi perbedaan respons antar saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return, Return Saham Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Buyback Saham. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 3(2), 100-109. <https://doi.org/10.24905/mlt.v3i2.49>
- Amin, M. A. N. (2024). Analisis Perbedaan Abnormal Return Perusahaan Sektor Energi Dan Pertambangan Sebelum Dan Setelah Pengumuman Sidang Sengketa Pemilu Presiden 2024. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(2), 274-286. <https://doi.org/10.46306/vls.v4i2.269>
- Amin, M. A. N. (2024). Seberapa Besar Dampak Sengketa Pemilu Presiden 2024 Pada Abnormal Return Perusahaan Sub Sektor Perbankan. *Advantage: Journal of Management and Business*, 2(1), 41-48. <https://doi.org/10.61971/advantage.v2i1.39>
- Asmita, M. (2005). *Rekasi Pasar Modal Terhadap Pemilu 2004*. <http://eprints.undip.ac.id/11642/1/2005MAK3678.pdf>
- Asriningsih, W. (2015). Analisis Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Periode 2008-2012. *Jurnal Economia*, 11(1), 10. <https://doi.org/10.21831/economia.v11i1.7750>
- Balaka, M. Y. (2022). Metode penelitian Kuantitatif. In *Metodologi Penelitian Pendidikan Kualitatif* (Vol. 1).
- Diniar, A. H., & Kiryanto, K. (2016). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 97. <https://doi.org/10.30659/jai.4.2.97-108>
- Dzar, A. M., Ismail, T., & Geraldina, I. (2023). Comparison Analysis of Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, Trading Volume Activity, and Bid-Ask Spread of Shares: Event Study of Announcement of COVID-19 Virus, Delta Variant, and Omicron Variant. *European Journal of Business and Management Research*, 8(2), 189–196. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1862>
- Eden, L., Miller, S. R., Khan, S., Weiner, R. J., & Li, D. (2022). The event study in international business research: Opportunities, challenges, and practical solutions. *Journal of International Business Studies*, 53(5), 803–817. <https://doi.org/10.1057/s41267-022-00509-7>
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Harymami; Alkaff, M. Q. (2009). *Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Harymami dan Maria Qifithiyah Alkaff UPN “Veteran ” Jawa Timur*. 2, 2010.
- Kementrian PUPR. (2022). Informasi Statistik Infrastruktur Dinas Pekerjaan Umum dan

- Penataan Ruang 2022. In *Вестник Росздравнадзора* (Vol. 4, Issue 1).
- Kirana, K. W., & Lestari, W. D. (2023). the Issue of World Recession Post Pandemic on Company Stock Return Index Lq-45 2021-2022. *International Journal Of Accounting*
<https://ijamer.feb.dinus.ac.id/index.php/ijamer/article/view/8%0Ahttps://ijamer.feb.dinus.ac.id/index.php/ijamer/article/download/8/8>
- Komang Diantriasih, N., Gusti Ayu Purnamawati, I., Arie Wahyuni, M., Studi, P. S., & Jurusan Ekonomi dan Akuntansi, A. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 9(2), 2614–1930.
- Manurung, H. (2019). Pengaruh Pemilu Serentak Terhadap Return Saham di Indonesia. *Journal of Business Studies*, xx(x), 1–17.
<http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/jbsuta>
- Martinez-Blasco, M., Serrano, V., Prior, F., & Cuadros, J. (2023). Analysis of an event study using the Fama–French five-factor model: teaching approaches including spreadsheets and the R programming language. *Financial Innovation*, 9(1).
<https://doi.org/10.1186/s40854-023-00477-3>
- Nailiu, B. A. (2014). Pengaruh Pengumuman Pencapresan Jokowi 2014 Di Bursa Efek Indonesia (Event Study: “Jokowi Effect” Pada Saham Lq45). *Jurnal Magister Manajemen*, 1–23.
- Nicolas, M. L. D., Desroziere, A., Caccioli, F., & Aste, T. (2024). ESG reputation risk matters: An event study based on social media data. *Finance Research Letters*, 59, 1–18.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104712>
- 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>
- Nugraha, A. T., Hakimah, Y., & Fawzi, A. M. (2022). COVID-19 Pandemic and Performance of Indonesian Stock Market: An Event Study Analysis. *Jurnal Economia*, 18(2), 204–220. <https://doi.org/10.21831/economia.v18i2.38821>
- Nurhaeni, N. (2009). Dampak Pemilihan Umum legislatif Indonesia tahun 2009 terhadap Abnormal return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI (Uji Kasus Pada Saham Yang Terdaftar dalam Kelompok Perusahaan LQ 45). *Diponegoro Journal of Manajemen*, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Pandey, D. K., & Kumari, V. (2021). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. *International Review of Economics and Finance*, 71(April 2020), 467–483. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.09.014>
- Rajendra, R., & Damara, D. (2024). Pemilu Setir Arah Pasar Saham. *Bisnis Indonesia*, 2024.
- Wardhani, L. S. (2013). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(1), 1–13.



Yuni Prema Vahini, & Nyoman Wijana Asmara putra. (2015). Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada publikasi Laporan Keuangan Tahunan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 387–404.