

ANALISIS KOMPARATIF *ABNORMAL RETURN* DAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH PELAKSANAAN DEBAT PILPRES 2019

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia)

Dani Rusdiyan Purwadi¹; Khairunnisa²

Universitas Telkom, Bandung^{1,2}

Email : danirusdiyanprwd@gmail.com¹; khairunnisa@telkomuniversity.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengetahui kandungan dari suatu informasi pada saat sebelum dan sesudah pelaksanaan debat pertama hingga kelima dengan menggunakan variabel *abnormal return* serta *bid-ask spread*. Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang termasuk kedalam indeks LQ45 periode Agustus 2018-Januari 2019 dan periode Februari-Juli 2019. Teknik *purposive sampling* penulis gunakan untuk memperoleh sampel, dengan teknik ini diperoleh 40 sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian. Dalam melaksanakan penelitian ini penulis menggunakan metode studi peristiwa sebagai pedoman dalam penulisannya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya *abnormal return* yang signifikan pada uji beda debat pertama, kedua, keempat dan kelima, tetapi *abnormal return* yang signifikan ditemukan pada uji beda debat ke tiga. Sedangkan untuk variabel *bid-ask spread* tidak ditemukan adanya spread yang signifikan pada debat pertama hingga debat kelima. Berdasarkan hasil penelitian ini, investor perlu memperhatikan isu-isu terkait pendidikan, kesehatan, ketenagakerjaan, social dan budaya agar dapat digunakan untuk memaksimalkan return maupun memajemen resiko yang mungkin terjadi. Selain itu investor perlu memperhatikan resiko-resiko yang tidak dapat dihilangkan sehingga resiko tersebut dapat dikelola guna meminimalisir kerugian.

Kata Kunci: Studi Peristiwa, Pasar Modal, *Bid-Ask Spread*, *Abnormal Return*

ABSTRACT

The intended aim of this study was to examine the content of the information on before and after of the first to fifth debates by using the abnormal return and bid-ask spread variable. The researcher utilized the LQ45 index's stocks of the August 2018 - January 2019 period and the February - July 2019 period as the sample of study. The purposive sampling was employed as the sampling technique. Then, the sample of 40 companies was attained. Furthermore, the event study was applied as the research method. The results imparted that there were no significant differences on abnormal return variable in the first, second, fourth and fifth debate but there was a significant difference in the third debate. Moreover, there were no significant differences in the first to fifth debate for the bid-ask spread variable. Derived from the results in this study, investors could focus on issues which connected to education, health, employment, social and culture as a contemplation in making investment decisions. Additionally, investors was essential to pay attention to risks that could not be eliminated so that it could be managed to minimize losses.

Keywords: Capital Market, Event Study, Abnormal Return, Bid-Ask Spread

PENDAHULUAN

Pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah perpolitikan pada suatu negara. Indonesia merupakan negara yang menerapkan sistem demokrasi, salah satu ciri khas suatu negara yang menerapkan sistem demokrasi dalam pemerintahannya adalah dengan dilaksanakannya pemilihan umum di negara tersebut. Di Indonesia sendiri pemilihan umum sudah diterapkan sejak tahun 1955, pemilihan umum pertama hanya ditujukan untuk lembaga DPR (Dewan Perwakilan Rakyat) baik pusat maupun daerah. Namun pada tahun 2004 pemilihan umum menambahkan pemilihan presiden didalamnya dan diterapkan hingga saat ini. Pada awal tahun 2019 tepatnya sekitar bulan Januari hingga April telah dilaksanakan *event* perpolitikan dalam negeri yaitu pelaksanaan pemilihan presiden dan wakil presiden untuk periode jabatan 2019-2024.

Komisi Pemilihan Umum (KPU) merupakan lembaga negara yang menyelenggarakan pemilihan umum di Indonesia. Visi KPU untuk menjadi penyelenggara Pemilihan Umum yang mandiri, profesional, dan berintegritas untuk terwujudnya Pemilu yang LUBER dan JURDIL dengan salah satu misinya berupa meningkatkan integritas, kemandirian, kompetensi dan profesionalisme penyelenggara Pemilu dengan mengukuhkan code of conduct penyelenggara Pemilu. (Fitriani, I., et al. 2020:244). Sebagai lembaga yang ditunjuk untuk menyelenggarakan pilpres, KPU (Komisi Pemilihan Umum) membuat beberapa tahapan pelaksanaan seperti masa kampanye, debat antar pasangan calon, pemungutan suara serta melaksanakan pelantikan untuk pasangan presiden dan wakil presiden yang terpilih nantinya.

Pada pemilihan presiden tahun 2019 hanya terdapat dua pasangan calon dengan Jokowi-Ma'aruf Amin sebagai paslon nomor urut 1 dan Prabowo-Sandi sebagai paslon nomer urut 2. Paslon nomor urut 1 yaitu Jokowi berada diposisi sebagai petahana dan Ma'aruf Amin yang berlatang belakang sebagai mantan pimpinan Majelis Ulama Indonesia (MUI) sedang dari paslon nomor urut 2 prabowo sebagai mantan prajurit TNI dan Sandiaga Uno yang berlatar belakang sebagai pembisnis. Latar belakang yang berbeda dari kedua pasangan calon menjadi informasi bagi masyarakat sebagai gambaran 5 tahun kedepan sosok pemimpin mereka. Selain itu, latar belakang yang berbeda menjadi informasi bagi pemain pasar modal dalam memprediksi arah ekonomi di Indonesia untuk 5 tahun kedepan, apakah terdapat sektor-sektor baru yang akan lebih diprioritaskan dibanding di periode pemerintahan sebelumnya atau mungkin masih akan

mempertahankan sektor yang sama pada periode pemerintahan sebelumnya. Dengan adanya pemilihan presiden akan menciptakan ketidakpastian ekonomi disuatu negara, Pasalnya dalam ekonomi makro, pasar modal tidak hanya merespon faktor ekonomi, tetapi juga memperhatikan stabilitas politik suatu negara.

Dari berbagai rangkaian tahapan pilpres yang telah ditetapkan oleh KPU, peneliti akan berfokus pada peristiwa debat pilpres yang dilaksanakan sebanyak lima kali dengan debat pertama dilaksanakan pada tanggal 17 Januari 2019 hingga debat terakhir yang dilaksanakan pada tanggal 13 April 2019. Debat pilpres merupakan ajang dimana para kedua pasangan calon beradu argumen mengenai arah kepemimpinan mereka. Hal ini penting untuk diamati karena dalam debat akan berisikan informasi dari kedua pasangan calon, serta apakah dalam debat ini akan berisikan informasi mengenai kebijakan yang akan mereka terapkan saat telah terpilih nantiya. Bagi investor pelaksanaan debat ini akan menjadi salah satu media untuk memperoleh informasi guna memprediksi arah ekonomi Indonesia kedepannya. Dalam debat pilpres kali ini juga para pasangan calon akan berargumen mengenai arah kepemimpinan mereka dalam beberapa bidang seperti ekonomi, hukum, korupsi dan lain lain yang dapat dijadikan tolak ukur bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Setiap calon presiden dan wakil presiden juga memiliki visi dan misi yang berbeda untuk satu periode kepemimpinan. Dalam visi misi kepemimpinan mereka juga terkadang terdapat bidang yang lebih mereka fokuskan dibanding bidang yang lain, sehingga dengan adanya perubahan pemegang kekuasaan pada suatu negara maka akan terjadi kemungkinan perubahan kebijakan yang akan berdampak pada perekonomian negara tersebut. Dalam debat pilpres kali ini juga para pasangan calon akan berargumen mengenai arah kepemimpinan mereka dalam beberapa bidang seperti ekonomi, hukum, korupsi dan sebagainya yang dapat dijadikan tolak ukur bagi pemain pasar modal dalam mengambil keputusan ekonomi. Pada lima kali pelaksanaan debat pilpres kali ini terdapat beberapa tema yang diambil seperti yang disajikan dalam tabel 1.

Salah satu produk pada pasar modal adalah saham, saham merupakan produk pasar modal yang memberikan *return* paling tinggi dibandingkan produk pasar modal yang lainnya. Selain itu aktifitas fluktuasi dari saham cukup tinggi dibanding produk pasar modal lainnya, dalam hal ini pelaksanaan debat pilpres merupakan peristiwa politik dalam negeri yang memberikan informasi ekonomi maupun non ekonomi. Setiap

informasi yang dikeluarkan pada saat pelaksanaan debat akan dinilai oleh investor apakah informasi tersebut bernilai positif atau negative, informasi yang dinilai positif akan mengakibatkan investor bereaksi dengan membeli saham, sedangkan jika informasi tersebut dinilai negatif investor tidak akan bereaksi karena menganggap informasi tersebut tidak akan bermanfaat bagi mereka.

Untuk mengetahui respon pasar terhadap suatu informasi yang dipublikasikan dapat dilakukan penelitian menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Penelitian dengan menggunakan metode studi peristiwa biasanya digunakan untuk melihat seberapa cepat suatu informasi yang sebar ke publik dapat mempengaruhi pasar. Pengujian seperti ini dapat dilakukan dengan mengukur abnormal return atau return tak normal, return tak normal adalah selisih dari return sesungguhnya dengan return yang diharapkan. Hartono (2010) mengatakan bahwa “*return tak normal adalah akibat dari pasar yang tidak efisien sehingga mengakibatkan perusahaan perusahaan menghasilkan pengembalian yang lebih besar dibanding yang seharusnya*”. Abnormal return yang positif mencerminkan pasar merespon berita yang baik, sebaliknya abnormal return yang negatif mencerminkan pasar merespon berita yang buruk. Untuk mendapatkan nilai abnormal return perlu ditentukan dahulu besaran actual return dan return ekspektasinya. Untuk menghitung return ekspektasian terdapat tiga model yang dapat digunakan yaitu *market-adjusted model*, *market model*, dan *mean-adjusted model*

Beberapa fenomena yang mempengaruhi abnormal return tidak hanya berasal dari internal perusahaan, tetapi juga dapat disebabkan oleh faktor eksternal, seperti peristiwa politik. Beberapa penelitian yang meneliti mengenai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa diantaranya dilakukan oleh Hartawan dkk., (2015), Pratama dkk., (2015) dan Purba & Handayani (2017) yang mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat rata rata abnormal return yang signifikan di seputaran periode jendela politik. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Ramesh & Rajumesh (2015) ditemukan hasil yang berbeda, dalam penelitiannya mereka menemukan bahwa peristiwa politik rata-rata memiliki tingkat pengembalian abnormal yang signifikan.

Selain abnormal return, penelitian jenis ini juga bisa menggunakan variabel *bid-ask spread* dengan melihat besaran spreadnya untuk mengetahui respon pasar terhadap suatu informasi yang dipublikasikan. Besarnya spread atau selisih antara harga beli dan harga jual akan mempengaruhi tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin besar *spread*

maka kemungkinan kerugian yang akan diterima akan semakin besar, sebaliknya semakin kecil *spread* maka akan semakin likuid saham tersebut, sehingga akan mampu meningkatkan harga saham di periode yang selanjutnya karena minat pasar yang meningkat. Penelitian terdahulu yang meneliti reaksi suatu peristiwa (*event*) dengan menggunakan variabel *bid-ask spread* diantaranya seperti yang diteliti oleh Susetyo dan Niati (2018), dalam penelitiannya ia menemukan bahwa terdapat penurunan *bid-ask spread* yang signifikan. Sementara itu, penelitian lain yang dilakukan oleh Clarasati dan Worokinasih (2018) juga memiliki hasil yang berbeda, yaitu variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan kepada peristiwa yang diteliti.

Untuk melakukan penelitian menggunakan metode *event study* diperlukan suatu periode jendela (*window period*) untuk mengamati dampak peristiwa sebelum ($t-$) dan sesudah ($t+$). Dimana periode sebelum digunakan untuk mengetahui ada tidaknya kebocoran informasi dan sesudah periode untuk melihat seberapa cepat pasar dalam merespon. Periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini adalah tiga hari sebelum debat pilpres dan tiga hari tiga hari sebelum debat pilpres ($t-3$) dan tiga hari setelah debat pilpres ($t+3$). Alasan mengapa periode jendela tiga hari pertama dan tiga hari berikutnya ditentukan adalah untuk menghindari masuknya peristiwa peristiwa lain yang mengganggu (*confounding event*) agar tidak mempengaruhi hasil akhir dari penelitian. Selain itu pendapat dari Ryngaert dan Netter (Hartono, 2015) yang mengatakan Semakin pendek waktu jendela, semakin banyak peristiwa penting yang dapat ditangkap.

Melalui penelitian ini, peneliti bertujuan untuk menguji kandungan informasi dengan menilai perbedaan return taknormal serta *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah debat pilpres yang dilaksanakan sebanyak 5 kali, pada perusahaan yang termasuk pada Indeks LQ45. Fenomena dalam penelitian ini dieksplorasi melalui metode studi kasus, dan teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara mendapatkan data penunjang berupa harga penutupan dan harga jual beli, dengan metode observasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Actual Return

Actual return adalah pendapatan yang sudah terjadi atau biasa disebut pendapatan aktual yang dihitung dengan menggunakan data aktual. Berikut formulasi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t : Harga sekuritas sekarang

P_{t-1} : Harga sekuritas periode lalu

Expected Return

Expected return adalah pendapatan yang diharapkan investor. Penghasilan yang diharapkan atau pendapatan normal, mengacu pada pendapatan yang seharusnya diperoleh ketika tidak ada suatu peristiwa. Untuk menghitung *expected return* penelitian ini akan menggunakan model penyesuaian pasar untuk menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan. Model penyesuaian pasar menggunakan imbal hasil indeks pasar saat ini untuk memperkirakan imbal hasil di masa depan, sehingga tidak perlu periode estimasi seperti dua metode lainnya. Model ini diformulasikan sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = R_{M,t}$$

Keterangan:

$$R_{M,t} = \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}}$$

Abnormal Return

Return tak normal atau *abnormal return* merupakan selisih antara pengembalian actual (*actual return*) dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Selisih return yang bernilai negatif (-) menandakan bahwa return yang diperoleh lebih kecil dibanding pengembalian yang diharapkan. Sebaliknya jika pengembalian yang diperoleh lebih besar dibandingkan pengembalian yang diharapkan maka nilai return ini bernilai positif (+). Model ini diformulasikan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode jendela ke-t

$R_{i,t}$ = *Actual return* sekuritas ke-i pada periode jendela ke-t

$E[R_{i,t}] = \text{Expected return}$ sekuritas ke-i pada periode jendela ke-t

Bid-Ask Spread

Bid-ask spread merupakan selisih antara harga jual terendah atau *ask price* dan harga beli tertinggi atau *bid price*. Harga beli adalah harga saham yang diberikan oleh investor saat membeli saham, dan harga jual adalah harga saat investor menjual saham tersebut. Model ini diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Bid} - \text{ask spread} = \frac{\text{ask } i,t - \text{bid } i,t}{(\text{ask } i,t + \text{bid } i,t)/2}$$

Keterangan:

- Ask i,t* = Harga permintaan jual terendah saham i pada penutupan periode t
- Bid i,t* = Harga penawaran beli tertinggi saham i pada penutupan periode t

METODE PENELITIAN

Menurut metode penelitian, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, karena dalam penelitian ini akan diperlukan proses pengumpulan dan penganalisisan data menggunakan uji statistik. Berdasarkan tipe penyidikannya, penelitian ini digolongkan kedalam penelitian komparatif dengan membandingkan variabel *bid-ask spread* dan return taknormal pada saat sebelum dan sesudah peristiwa debat pilpres. Berdasarkan strategi penelitian, penelitian ini termasuk dalam studi kasus karena menggunakan peristiwa pelaksanaan debat pemilihan presiden sebagai fenomenanya. Berdasarkan unit analisisnya, penelitian ini digolongkan ke dalam jenis unit analisis kelompok, dalam penelitian ini peneliti menggunakan data perusahaan yang tercatat ke dalam kelompok indeks LQ45 periode Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019. Menurut lamanya waktu pelaksanaan, penelitian ini termasuk dalam studi cross sectional karena hanya menggunakan satu kurun waktu tertentu yaitu hanya pada saat pelaksanaan debat pemilihan presiden 2019.

Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2018 hingga Januari 2019 dan Februari 2019 hingga Juli 2019. Data populasi yang telah di tetapkan akan dikerucutkan kembali menggunakan metode purposive sampling berikut 1) Perusahaan yang terdaftar

di indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2019, 2) Perusahaan yang tidak termasuk di dalam kelompok perusahaan LQ45 periode Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019, 3) Perusahaan yang melakukan *corporate action* pada saat periode jendela penelitian, 4) Tidak memiliki data transaksi harian lengkap dan tetap berada pada sektor penelitian selama Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019. Setelah melakukan penyaringan populasi menggunakan kriteria seperti di atas maka diperoleh 40 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel.

Setelah seluruh data dari 40 sampel perusahaan tersebut terkumpul, tahap selanjutnya yaitu menghitung *actual return* dan *expected return* dengan menggunakan model *market adjusted*. Untuk memperoleh nilai *abnormal return*, serta menghitung *bid price* dan *ask price* untuk memperoleh nilai *bid-ask spread*. Setelah nilai kedua variabel pada setiap pelaksanaan debat diketahui tahap selanjutnya yaitu melakukan uji *one sampel kolmogorov-smirnov* untuk mengetahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak normal, tahap selanjutnya akan dilakukan uji beda, uji *paired sample t-test*. akan digunakan jika data berdistribusi secara normal, sedangkan uji *wilcoxon signed-rank test* akan digunakan jika data tidak berdistribusi secara normal.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di Gambar 1 dibentuklah hipotesis penelitian sebagai berikut:

- a. Pelaksanaan debat pilpres 2019 mempengaruhi pasar modal di Indonesia dengan ditemukannya *abnormal return* yang signifikan saat sebelum dan sesudah debat pilpres 2019.
- b. Pelaksanaan debat pilpres 2019 mempengaruhi pasar modal di Indonesia dengan ditemukannya *spread* yang signifikan saat sebelum dan sesudah debat pilpres 2019.

HASIL DAN DISKUSI

Analisis Deskriptif

Berdasarkan statistik deskriptif, nilai minimum variabel *abnormal return* dari debat pertama sampai kelima pada debat keempat adalah -0,062, dan maksimal pada debat kedua sebesar 0,055. Data dari variabel *abnormal return* ini memiliki sifat bervariasi. (Lihat Tabel 2)

Berdasarkan statistik deskriptif, nilai minimum variabel bid-ask spread pada debat pertama hingga kelima adalah 0,0004 pada debat kelima dan nilai maksimal pada debat keempat adalah 0,017. Data dari variabel *bid-ask spread* ini bersifat homogen. (Lihat Tabel 3)

Uji Normalitas

Uji normalitas pada variabel abnormal return saat pelaksanaan debat pertama, ketiga, keempat, dan kelima secara berurutan bernilai 0.113, 0.063, 0.200, dan 0.200 nilai ini lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0.05 ($0.113 < 0.05; 0.063 > 0.05; 0.200 > 0.05; 0.200 > 0.05$) sehingga data pada pelaksanaan debat pertama, ketiga, keempat, dan kelima berdistribusi secara normal. Untuk pelaksanaan debat kedua memiliki nilai probabilitas sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi sebesar 0.05 ($0.000 > 0.05$) sehingga disimpulkan data pada pelaksanaan debat kedua tidak berdistribusi normal. (Lihat Tabel 4)

Untuk data yang tidak berdistribusi normal, maka dalam pelaksanaan uji beda dilakukan dengan dua acara, yaitu dengan menggunakan uji *wilcoxon signed-rank test* pada pelaksanaan debat yang kedua dan uji paired sample t-test untuk pelaksanaan debat pertama, ketiga, keempat, dan kelima.

Untuk uji normalitas pada variabel variabel *bid-ask spread*, hasilnya menunjukkan bahwa dari lima kali pelaksanaan debat pemilihan presiden dan wakil presiden tidak terdapat satupun data yang berdistribusi secara normal. Hal ini terlihat pada nilai probabilitas 5 kali pelaksanaan debat yang semuanya memiliki nilai lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0.05. (Lihat Tabel 5)

Dikarenakan tidak terdapat data yang berdistribusi secara normal, maka dalam pelaksanaan uji beda pada debat pertama hingga kelima akan menggunakan *wilcoxon signed-rank test*.

Uji Hipotesis Abnormal Return

Uji hipotesis menggunakan uji paired sample t-test menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah pelaksanaan debat pertama, keempat dan kelima, Ini ditunjukkan oleh nilai signifikansinya yang lebih besar dari 0,05, sedangkan pada debat ketiga terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah debat dengan munculnya nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. (Lihat Tabel 6). Sedangkan Dalam debat kedua uji hipotesis dengan menggunakan uji

Wilcoxon Signed Ranks menghasilkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah debat kedua, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansinya yang lebih besar dari 0,05. (Lihat Tabel 7)

Pembahasan *Abnormal Return* Pada Debat Pertama

Dari hasil uji beda yang dilaksanakan pada debat kedua, tidak terdapat perbedaan yang signifikan, ini menandakan bahwa investor menilai informasi pada topik debat pertama bukan merupakan informasi yang berdampak bagi investasi mereka. Sedangkan dari tabel 8 terlihat adanya peningkatan pada h-2 namun terjadi penurunan pada h-1 hingga h+1, hal ini menggambarkan bahwa pada h-2 hingga h-1 investor masih optimis hingga setelah pelaksanaan debat pertama investor mulai meragukan kedua pasangan calon yang tidak bisa memberikan kebijakan yang bersifat implementatif terhadap proses penegakan hukum, HAM, korupsi dan terorisme di Indonesia, akibatnya investor mulai ragu-ragu dalam pengambilan keputusan investasi atau bahkan bisa dikatakan hampir tidak ada respon dari investor.

Selain itu, menurut Laporan Tren Penuntutan kasus Korupsi 2018 yang dilaporkan oleh Indonesian Corruption Watch (ICW), kinerja lembaga antikorupsi menurun pada 2018.. Secara umum ICW mengatakan tren kinerja penindakan kasus korupsi dari 3 penegak hukum terdapat 2 yang mengalami penurunan yaitu kejaksaan dan kepolisian, dan hanya KPK yang mengalami peningkatan kinerja. Namun tindak pidana korupsi pada sektor sektor yang dominan pada objek penelitian seperti real estate dan manufaktur yang lebih kecil dibanding sektor yang lainnya. (Indonesia Corruption Watch, 2018). Jadi meskipun terdapat penurunan kinerja pada penindakan kasus korupsi investor yakin hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, Oleh karena itu, tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah debat pertama.

Pembahasan *Abnormal Return* Pada Debat Kedua

Hasil uji *Wilcoxon signed ranks Test* pada pelaksanaan debat pemilihan presiden yang kedua baik sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdapat, ini menandakan jika topik debat kedua tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dari tabel 9 dapat dilihat terdapat penurunan mulai dari h-2 hingga h+1 dan mengalami kenaikan kembali dari h+2 hingga h+3, penurunan pada h-2 menunjukkan bahwa investor ragu terhadap kebijakan yang diberikan oleh kedua pasangan calon pada saat debat karena dinilai tidak dapat memberikan hal yang baru, hal ini dibuktikan dengan

adanya penurunan kembali pada $h+1$, namun sentiment ini direspon oleh investor dengan singkat, hal ini ditunjukkan dengan terjadinya kenaikan pada $h+2$ hingga $+3$, sehingga tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah debat kedua.

Dari segi infrastruktur investor tidak terlalu khawatir, hal ini diakibatkan meskipun siapa saja yang terpilih menjadi presiden nantinya, tidak akan berpengaruh pada proyek infrastruktur yang sedang berjalan, dikutip dari kanal berita alinea.id dari 223 proyek strategis nasional periode 2016-2019 yang dicanangkan oleh Jokowi baru 93 proyek yang selesai (www.alinea.id), sehingga masih terdapat 130 proyek yang masih perlu dilanjutkan pada periode kepemimpinan selanjutnya. Dari segi energi meskipun sempat beredar mengenai fakta bahwa cadangan BBM dalam negeri hanya tersisa sampai 20 hari seperti yang dikatakan oleh calon presiden nomor urut 2 Prabowo, namun hal ini langsung ditanggapi oleh Direktur Jendral Migas ESDM Djoko Siswanto ia mengatakan meskipun cadangan BBM hanya tersisa untuk 20 hari namun angka tersebut masih tergolong aman (www.liputan6.com). Kesigapan pemerintah dalam menanggapi berita tersebut membuat investor tidak terpengaruh terhadap berita tersebut. Oleh karena itu, tidak ada perbedaan besar dalam pelaksanaan debat kedua.

Pembahasan *Abnormal Return* Pada Debat Ketiga

Dari hasil uji beda yang dilaksanakan pada debat ketiga, terdapat perbedaan yang signifikan, ini mengindikasikan bahwa topik pada debat ketiga memiliki informasi yang menarik bagi investor. Seperti telah dikemukakan sebelumnya, tema dari debat ketiga adalah pendidikan, kesehatan, pekerjaan, masyarakat dan budaya. Sebagian besar objek penelitian terdiri dari sektor manufaktur, perdagangan dan konstruksi, ketiga sektor tersebut merupakan sektor yang banyak menyerap tenaga kerja dengan jumlah yang besar (www.cnbcindonesia.com).

Topik mengenai ketenagakerjaan dianggap lebih menarik dikarenakan adanya kenaikan penyerapan tenaga kerja di tahun 2018, tercatat terdapat beberapa sektor yang menjadi penyerap tenaga kerja terbanyak, beberapa diantaranya adalah sektor perdagangan, manufaktur dan konstruksi (www.cnbcindonesia.com). Hal ini menyebabkan topik debat ketiga akan berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis dari perusahaan, apabila topik debat ketiga yang disampaikan oleh kedua pasangan calon dinilai tidak memiliki keberpihakan kepada tenaga kerja, maka hal itu akan merugikan kedua pasangan calon itu sendiri, jika pasar menilai arah kedua pasangan calon tidak

menguntungkan akan terjadi efek domino yang akan merugikan para investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa topik debat ketiga mempengaruhi pasar modal Indonesia dengan adanya perbedaan return taknormal yang signifikan.

Pembahasan *Abnormal Return* Pada Debat Keempat

Tidak ditemukan perbedaan pada sebelum dan sesudah debat pemilihan presiden keempat, Hal ini menunjukkan bahwa debat keempat tidak memuat informasi yang dapat mempengaruhi investor untuk membuat kebijakan investasi. Pada tabel 10 terlihat AR cenderung mengalami penurunan pada saat sebelum pelaksanaan debat, hal ini dapat disimpulkan bahwa pada saat sebelum pelaksanaan debat investor cenderung ragu terhadap hasil debat keempat terkait topik yang akan dibicarakan nantinya, sedangkan pada h+1 merupakan hari libur dimana itu berarti hari libur juga untuk pasar modal, terdapatnya hari libur tepat setelah pelaksanaan debat keempat membuat investor memiliki waktu lebih lama untuk merespon hasil pelaksanaan debat keempat kemarin, namun pada h+2 hingga h+3 ternyata terjadi kenaikan serta penurunan, hal ini menandakan bahwa apa yang disampaikan dalam debat keempat tidak terlalu berguna bagi investor.

Dari sisi keamanan, investor meyakini bahwa tingkat keamanan Indonesia cukup untuk memberikan suasana yang kondusif, sehingga pelaku usaha dapat melakukan aktivitas dengan lebih percaya diri. Hal ini juga didukung oleh lembaga riset dan survei global Gallup, dalam reportnya pada tahun 2018 Indonesia sebagai negara teraman di dunia urutan ke-9. (www.katadata.co.id). Dari segi pemerintahan, meskipun kedua pasangan calon presiden memberikan inovasi pada proses pelayanan pemerintahan dengan akan diadakannya digitalisasi pada proses pelayanannya, namun hal ini dinilai biasa saja oleh investor karena di era industri 4.0 penggunaan teknologi adalah hal yang wajar sehingga pada pelaksanaan debat keempat tidak ditemukan adanya perbedaan baik sebelum atau sesudah pelaksanaan debat.

Pembahasan *Abnormal Return* Pada Debat Kelima

Hasil uji beda pelaksanaan debat kelima menunjukkan bahwa baik sebelum dan sesudah pelaksanaan debat kelima tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dari tabel 11 pada saat sebelum pelaksanaan debat kelima terdapat nilai *abnormal return* yang berfluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa investor ragu ragu terhadap kebijakan yang nantinya akan disampaikan oleh kedua pasangan calon terhadap perkembangan

ekonomi dalam negeri. Selanjutnya pada $h+1$ terdapat hari libur pasar modal, sehingga terdapat waktu yang lebih lama oleh investor untuk merespon hasil debat kelima kemarin. Pada $h+2$ hingga $h+3$ pasar ternyata kembali normal dengan tren *abnormal return* yang meningkat. Hal ini menunjukkan belum adanya informasi tentang pelaksanaan debat kelima yang akan mempengaruhi keputusan investasi investor.

Dari segi kesejahteraan sosial investor optimis tingkat kemiskinan pada periode selanjutnya masih akan menurun, hal ini dikarenakan tren tingkat kemiskinan di Indonesia cenderung selalu menurun sejak 2015 hingga pada September 2018 mencapai tingkat terendahnya (www.databoks.katadata.co.id). Dari segi investasi, kinerja investasi di Indonesia sejak 2015 hingga tahun 2018 selalu mengalami peningkatan meskipun di tahun 2018 tingkat realisasinya tidak mencapai target (www.kabaruang.com). Dari segi ekonomi, meskipun sejak 2015 pertumbuhan ekonomi di Indonesia selalu mengalami pertumbuhan namun angkanya selalu jauh dibanding targetnya (www.databoks.katadata.co.id). Akibatnya investor masih akan yakin terhadap keadaan ekonomi di Indonesia yang akan tetap stabil namun tidak terlalu optimis pada target pertumbuhan yang ada, anggapan seperti ini yang mengakibatkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan baik sebelum maupun sesudah debat pilpres kelima.

Uji Hipotesis *Bid-Ask Spread*

Tabel 12 menunjukkan bahwa pada saat sebelum dan sesudah debat pertama hingga kelima, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* variabel *bid-ask spread*, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansinya yang lebih besar dari 0,05. (Lihat Tabel 12)

Pembahasan *Bid-Ask Spread* Pada Debat Pertama

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada pelaksanaan debat pertama dengan menggunakan uji *wilcoxon signed-rank test*, ini menunjukkan bahwa informasi yang didapat dari kedua pasangan calon saat debat pertama tidak mempengaruhi keputusan investasi oleh investor. Terkait salah satu topik debat pertama yaitu terorisme, pada tanggal 13 Mei 2018 di Surabaya 3 gereja menjadi sasaran pemboman oleh teroris. Keesokan harinya aksi teror kembali terjadi dengan sasarannya yaitu Markas Kepolisian Resor Kota Besar Surabaya (www.finance.detik.com). Aksi teror mengakibatkan ketidakpastian sehingga berdampak pada iklim bisnis di Indonesia. Guna

mengendalikan dampak aksi teror tersebut, pada tanggal 25 Mei 2018 DPR menyetujui amandemen UU No 15 Tahun 2003 yang membahas mengenai pemberantasan tindak pidana terorisme menjadi sebuah undang-undang. (www.tirto.id). Sikap tanggap pemerintah ini merupakan respon terhadap kekhawatiran akan ketidakpastian pada pasar modal dalam negeri, sehingga pelaku usaha maupun investor akan merasa lebih nyaman dalam menjalankan bisnisnya.

Sedangkan dari segi kasus korupsi, meskipun terdapat penurunan pada kinerja kejaksaan dan kepolisian pada tahun 2018, namun lembaga Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) ditahun yang sama mengalami peningkatan kinerja (Indonesia Corruption Watch, 2018), peningkatan kinerja oleh KPK lebih menjadi perhatian oleh masyarakat, hal ini dikarenakan KPK merupakan lembaga paling dipercaya oleh masyarakat menurut survei LSI dan ICW (www.wartaekonomi.co.id), Hasilnya, pada debat pertama, baik sebelum maupun sesudah debat tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan.

Pembahasan *Bid-Ask Spread* Pada Debat Kedua

Hasil tes *Wilcoxon signed ranks* tidak ditemukan perbedaan risiko yang signifikan baik sebelum maupun sesudah debat kedua. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada informasi yang berguna untuk membantu investor mengambil keputusan guna mengurangi risiko investasi yang mungkin terjadi. Pada segi ketahanan energi dalam negeri, Indonesia memiliki potensi energi terbarukan yang masih dapat di maksimalkan seperti tenaga air, surya, bioenergi, panas bumi, energi laut, angin serta potensi energi jenis baru seperti shale gas dan *coal bed* (Outlook Energi Indonesia 2018). Hal ini menunjukkan bahwa kondisi Indonesia saat ini masih jauh dari resiko kekurangan energi. Dari sisi ketahanan pangan, pada tahun 2012 hingga 2018 indonesia pada indeks ketahanan pangan global mengalami peningkatan, peningkatan ini menunjukkan bahwa adanya perbaikan dalam ketahanan pangan nasional. (www.databoks.katadata.co.id). Dari segi infrastruktur Indonesia pada masa pemerintahan presiden Jokowi memiliki 223 proyek strategis nasional periode 2016-2019, namun dari 223 proyek baru 93 proyek yang baru selesai, sehingga masih terdapat 130 proyek yang masih perlu di lanjutkan, hal ini menunjukkan bahwa kedepannya pembangun infrastruktur akan masih akan aktif berjalan, faktor resiko yang minim mengakibatkan tidak terdapat perbedaan resiko pada sebelum dan sesudah pelaksanaan debat kedua.

Pembahasan *Bid-Ask Spread* Pada Debat Ketiga

Hasil tes *Wilcoxon signed ranks* tidak ditemukan perbedaan risiko yang signifikan baik sebelum maupun sesudah debat ketiga, Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terpengaruh dengan tingkat risiko dari pesan yang disampaikan kedua pasangan calon pada debat ketiga. Dari segi pendidikan, kualitas pendidikan yang ada Indonesia masih terbelakang rendah, Hasil survei Political and Economic Adviser (PERC) semakin membuktikan hal ini, bahwa kualitas pendidikan di Indonesia menempati urutan ke-12 dari 12 negara Asia. (www.kompasiana.com).

Dari segi ketenagakerjaan, meskipun jumlah pengangguran menurun namun kebanyakan memiliki tingkat pendidikan yang masih rendah, sehingga kemampuan dalam bersaing di dunia kerja belum dapat maksimal, namun ternyata beberapa permasalahan tersebut tidak dapat mempengaruhi adanya perbedaan resiko pada sebelum dan sesudah debat, hal ini dikarenakan pada periode pengamatan pelaksanaan debat ketiga sedang berlangsung pula rapat *Federal Open Market Committee* oleh *The Fed*, dengan salah satu agendanya untuk membahas tingkat suku bunga (www.investasi.kontan.co.id). Akibatnya investor melakukan aksi *wait and see* untuk menunggu hasil keputusan apakah *The Fed* akan menaikkan atau menahan tingkat suku bunga. Hingga h+3 periode jendela penelitian belum ada keputusan yang dikeluarkan oleh *The Fed* hal ini mengakibatkan minimnya respon investor pada saat setelah pelaksanaan debat ketiga. Hasilnya, baik sebelum maupun sesudah tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan pada debat ketiga.

Pembahasan *Bid-Ask Spread* Pada Debat Keempat

Pada pelaksanaan debat keempat, Uji *Wilcoxon signed ranks* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan disekitaran debat keempat. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak memperoleh informasi yang dapat membantu mereka mengambil keputusan yang dapat mengurangi risiko investasi. Dari segi ideologi, Pancasila merupakan ideologi mutlak negara Indonesia, hal ini juga sudah dijelaskan pada undang-undang yang ada sehingga minim resiko adanya perubahan ideologi.

Dari segi keamanan, sepanjang tahun 2018 terdapat beberapa kali aksi terorisme, salah satunya adalah kasus pemboman gereja dan Markas Kepolisian Resor Kota Besar Surabaya, untuk menindak hal ini pemerintah akhirnya mengesahkan UU Antiterorisme

beberapa hari setelah kejadian tersebut, respon pemerintah serta kepolisian yang sigap memberikan respon yang positif bagi kestabilan di Indonesia, terbukti pada tahun 2018 dalam *Global Law and Order Report* yang dipublikasikan oleh lembaga survei GALLUP, mengatakan bahwa Indonesia berada pada peringkat ke-9 negara teraman di dunia, dimana pada tahun sebelumnya Indonesia berada di peringkat ke-23. Hal ini menjadikan Indonesia sebagai negara yang aman serta mampu menciptakan iklim bisnis yang kondusif. Oleh karena itu, selama debat keempat, baik sebelum maupun sesudah debat tidak ditemukan adanya perbedaan risiko yang signifikan

Pembahasan *Bid-Ask Spread* Pada Debat Kelima

Pada uji *Wilcoxon signed ranks* debat kelima tidak ditemukan adanya perbedaan risiko signifikan pada periode jendela pelaksanaan debat kelima. Hal ini menunjukkan bahwa investor menilai informasi yang telah di publikasikan pada debat kelima tidak memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan guna mengurangi kemungkinan risiko investasi. Dari sisi ekonomi, pada Oktober 2018, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terdepresiasi sebesar 9,52% sepanjang 2018. Pelemahan disebabkan oleh banyak faktor baik eksternal maupun internal, dari segi eksternal rupiah melemah akibat adanya kekhawatiran bahwa Indonesia akan terpengaruh oleh krisis keuangan di Argentina dan Turki. Dari faktor internal Indonesia sedang menghadapi masalah defisit perdagangan dan defisit transaksi belanja (liputan6.com). Hal ini mengakibatkan pada 10 Oktober 2018 rupiah sempat mencapai Rp 15.235 dimana angka tersebut merupakan level terendah pada tahun 2018 (finance.detik.com). Untuk menanggulangnya BI beserta pemerintah mengambil kebijakan untuk menstabilkan nilai tukar rupiah, Beberapa langkah tersebut antara lain penyesuaian suku bunga acuan, peningkatan intervensi di pasar valuta asing, dan pembelian SBN di pasar sekunder. (liputan6.com). Hingga akhir tahun 2018 akhirnya rupiah mulai membaik dan tercatat berada pada kisaran Rp 14.000 – Rp 14.500 (finance.detik.com). Meski investor melihat adanya resiko seperti itu kembali terjadi namun peran pemerintah beserta BI dalam menjaga nilai tukar rupiah agar stabil kembali membuat investor optimis terhadap resiko ini, hal ini menjadi alasan kenapa pada debat.

Kesimpulan

Melalui analisis data dan pembahasan 2 variabel *abnormal return* serta *bid-ask spread*, pada 40 sampel perusahaan yang digunakan selama pelaksanaan debat pilpres 2019, peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada debat pertama hingga debat kelima nilai *abnormal return* minimal pada debat keempat adalah -0,062, dan maksimal pada debat kedua sebesar 0,055. Data dari variabel *abnormal return* ini memiliki sifat bervariasi.
2. Nilai minimum *bid-ask spread* pada debat pertama hingga kelima adalah 0,0004 pada debat kelima dan nilai maksimal pada debat keempat adalah 0,017. Data dari variabel *bid-ask spread* ini bersifat homogen.
3. Secara umum topik debat pilpres pertama, kedua, keempat, dan kelima tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return*, namun pada topik debat pilpres ketiga *abnormal return* memiliki perbedaan yang cukup signifikan.
4. Secara keseluruhan topik debat pemilihan presiden yang pertama hingga kelima tidak terdapat perbedaan resiko atau *spread* yang signifikan.

Daftar Pustaka

- [BPS] Badan Pusat Statistik. (2019, Januari 15). *Databoks*. Diambil kembali dari Angka Kemiskinan Indonesia Sentuh 9,66%, Terendah Sepanjang Sejarah: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/01/15/angka-kemiskinan-indonesia-sentuh-966-terendah-sepanjang-sejarah>
- Clarasati, D. N., & Worokinasih, S. (2018, Juli). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Saham Biasa (Studi Pada Saham Indeks Lq-45 Periode 2014 - 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(2), 48-55. Diambil kembali dari administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Databoks. (2018, November 1). *Ketahanan Pangan Indonesia Menunjukkan Perbaikan*. Diambil kembali dari [databoks.katadata: https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2018/11/01/ketahanan-pangan-indonesiamenunjukkan-perbaikan](https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2018/11/01/ketahanan-pangan-indonesiamenunjukkan-perbaikan)
- Fitriani, I., Zulkarnaen, W., Sadarman, B., & Yuningsih, N. (2020). Evaluasi Kinerja Distribusi Logistik KPU Jawa Barat Sebagai Parameter Sukses Pilkada Serentak 2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 244-264. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp244-264>
- Hartawan, I. M., Adiputra, M. P., & Darmawan, N. A. (2015). Analisis Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 9 April (Event Study Pada Sektor-Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), 1-11.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). Yogyakarta: BPFE.

- Hartono, J. (2015). *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Indonesia Corruption Watch. (2018). *Laporan Tren Penindakan Kasus Korupsi Tahun 2018*.
- Kementerian ESDM. (2018). *Outlook Energi Indonesia 2018*. Jakarta.
- Laucereno, S. F. (2018, Desember 31). *Jatuh Bangun Rupiah di 2018, Dolar AS Sempat Rp 15.200*. Diambil kembali dari Detikfinance: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4364942/jatuh-bangun-rupiah-di-2018-dolar-as-semapat-rp-15200>
- May, E. (2018, Mei 15). *Dampak Bom dan Terorisme Bagi Pasar Saham*. Diambil kembali dari detikfinance: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4021635/dampak-bom-dan-terorisme-bagi-pasar-saham>
- Melani, A. (2018, September 10). *Ini Upaya Pemerintah dan BI Perkuat Rupiah*. Diambil kembali dari Liputan6.com: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3640748/ini-upaya-pemerintah-dan-bi-perkuat-rupiah>
- Mualim, I. (2018, Desember 11). *Hasil Survei, Lembaga Terpercaya Yakni KPK dan Presiden*. Diambil kembali dari Warta Ekonomi: <https://www.wartaekonomi.co.id/read207059/hasil-survei-lembaga-terpercaya-yakni-kpk-dan-presiden>
- Nurhayati, F. (2018, Agustus 3). *Indonesia Peringkat ke-9 Negara Teraman di Dunia*. Diambil kembali dari katadata.co.id: <https://katadata.co.id/infografik/2018/08/03/indonesia-peringkat-ke-9-negara-teraman-di-dunia>
- Prasty, D. (2019, Maret 7). *Kualitas Pendidikan di Indonesia*. Diambil kembali dari Kompasiana: <https://www.kompasiana.com/dinda24/5c812ffb43322f264762c3c5/kualitas-pendidikan-di-indonesia>
- Pratama, I. G., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), 1-11.
- Purba, F., & Handayani, S. R. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 51(2), 115-123. Diambil kembali dari administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Pusparisa, Y. (2019, Oktober 08). *Periode Pertama, Jokowi Gagal Dongkrak Pertumbuhan Ekonomi*. Diambil kembali dari Databoks: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/10/08/periode-pertama-jokowi-gagal-dongkrak-pertumbuhan-ekonomi#>
- Rahadian, A. (2018, November 06). *Sektor Pekerjaan Apa yang Serap Tenaga Kerja Terbesar di RI?* Diambil kembali dari CNBC Indonesia:

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20181106185930-16-40910/sector-pekerjaan-apa-yang-serap-tenaga-kerja-terbesar-di-ri>

- Rahadian, L. (2018, Mei 25). *DPR Sahkan RUU Pemberantasan Terorisme Menjadi Undang-Undang*. Diambil kembali dari tirto.id: <https://tirto.id/dpr-sahkan-ruu-pemberantasan-terorisme-menjadi-undang-undang-cK7y>
- Rahmawati, W. T. (2019, Maret 18). *Bursa Asia mengantisipasi sinyal suku bunga The Fed*. Diambil kembali dari Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/bursa-asia-mengantisipasi-sinyal-suku-bunga-the-fed>
- Ramesh, S., & Rajumesh, S. (2015). Stock Market Reaction to Political Events; A Study of Listed Companies in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6, 131-139.
- Redaksi. (2019, Desember 25). *Perkembangan Investasi di Indonesia – Data BKPM (PMDN dan PMA)*. Diambil kembali dari Kabaruang.com: <https://www.kabaruang.com/2019/12/perkembangan-investasi-di-indonesia-data-bkpm-pmdn-dan-pma/>
- Sukirno. (2019, Januari 20). *31 Proyek Jokowi senilai Rp276,4 triliun rampung 2019*. Diambil kembali dari alinea.id: <https://www.alinea.id/bisnis/31-proyek-jokowi-senilai-rp276-4-triliun-rampung-2019-b1WZA9gTd>
- Susetyo, A., & Niati, F. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis (JEBI)*, 21(1), 1-11.
- Wicaksono, P. E. (2019, Januari 17). *Liputan6*. Diambil kembali dari Kenapa Stok BBM di Indonesia Cuma 20 Hari?: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3872894/kenapa-stok-bbm-di-indonesia-cuma-20-hari>

TABEL

Tabel 1 Waktu dan Tema Debat Pilpres 2019

Debat Ke-	Tema Debat	Tanggal Pelaksanaan
1	Hukum, HAM, Korupsi dan Terorisme	17 Januari 2019
2	Energi, Pangan, Infrastruktur, SDA,dan Lingkungan Hidup	17 Februari 2019
3	Pendidikan, Kesehatan, Ketenagakerjaan, Sosial dan Budaya	17 Maret 2019
4	Ideologi, Pemerintahan, Keamanan, dan Hubungan Internasional	30 Maret 2019
5	Ekonomi dan Kesejahteraan Sosial, Keuangan, Investasi, dan Industri	13 April 2019

Tabel 2 Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Debat Ke-	Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Debat Pertama	AR Sebelum	40	-.024	.044	.00345	.012730
	AR Sesudah	40	-.011	.018	-.00073	.006034
Debat Kedua	AR Sebelum	40	-.027	.055	.00000	.015604
	AR Sesudah	40	-.020	.034	.00355	.012973
Debat Ketiga	AR Sebelum	40	-.010	.038	.00418	.012453
	AR Sesudah	40	-.043	.020	-.00170	.011053
Debat Keempat	AR Sebelum	40	-.062	.034	-.00175	.015804
	AR Sesudah	40	-.015	.028	.00003	.008319
Debat Kelima	AR Sebelum	40	-.030	.038	.00065	.012131
	AR Sesudah	40	-.021	.027	.00160	.011096

Tabel 3 Statistik Deskriptif *Bid-Ask Spread*

Debat Ke-	Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Debat Pertama	BAS Sebelum	40	.001	.013	.00443	.002206
	BAS Sesudah	40	.002	.010	.00430	.001682
Debat Kedua	BAS Sebelum	40	.001	.011	.00405	.001934
	BAS Sesudah	40	.001	.010	.00447	.001679
Debat Ketiga	BAS Sebelum	40	.001	.009	.00470	.001870
	BAS Sesudah	40	.002	.013	.00448	.002364
Debat Keempat	BAS Sebelum	40	.001	.017	.00448	.002864
	BAS Sesudah	40	.001	.012	.00428	.002050
Debat Kelima	BAS Sebelum	40	.0004	.010	.00435	.001929
	BAS Sesudah	40	.001	.010	.00405	.001811

Tabel 4 Uji Normalitas *Abnormal Return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Debat 1	Debat 2	Debat 3	Debat 4	Debat 5
N		40	40	40	40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00143	.00188	.00122	-.00095	.00113
	Std. Dev	.006648	.009751	.008868	.009157	.007884
Most Extreme Differences	Absolute	.125	.211	.135	.079	.107
	Positive	.125	.211	.135	.069	.107
	Negative	-.103	-.112	-.124	-.079	-.083
Test Statistic		.125	.211	.135	.079	.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.113	.000	.063	.200	.200

Tabel 5 Uji Normalitas *Bid-Ask Spread*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Debat 1	Debat 2	Debat 3	Debat 4	Debat 5
N		40	40	40	40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00445	.00420	.00455	.00433	.00423
	Std. Dev	.001797	.001588	.001947	.002368	.001609
Most Extreme Differences	Absolute	.249	.250	.261	.255	.181
	Positive	.249	.250	.261	.255	.181
	Negative	-.135	-.150	-.188	-.188	-.098
Test Statistic		.249	.250	.261	.255	.181
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.002

Tabel 6 Paired Sample Test Abnormal Return Debat Pertama, Ketiga, Keempat dan Kelima

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Debat 1 Pre - Debat 1 Post	.004175	.014799	.002340	-.000558	.008908	1.784	39	.082
Pair 2	Debat 3 Pre - Debat 3 Post	.005875	.015614	.002469	.000881	.010869	2.380	39	.022
Pair 3	Debat 4 Pre - Debat 4 Post	-.001775	.017358	.002745	-.007326	.003776	-.647	39	.522
Pair 4	Debat 5 Pre - Debat 5 Post	-.000950	.017295	.002735	-.006481	.004581	-.347	39	.730

Tabel 7 Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return Debat Kedua

Wilcoxon Signed Ranks Test	
Debat 2 Pre - Debat 2 Post	
Z	-.885
Asymp. Sig. (2-tailed)	.376

Tabel 8 Abnormal Return Debat Pertama

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Pertama	0,001	0,009	0,000	-0,002	0,000	0,000

Tabel 9 Abnormal Return Debat Kedua

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Kedua	0,001	-0,001	0,000	-0,004	0,005	0,009

Tabel 10 Abnormal Return Debat Keempat

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Keempat	0,008	-0,006	-0,008	0,000	0,008	-0,008

Tabel 11 Abnormal Return Debat Kelima

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Kelima	-0,003	0,006	-0,002	0,000	0,002	0,003

Tabel 12 Wilcoxon Signed Ranks Test Bid-Ask Spread Debat Pertama Hingga Kelima

Wilcoxon Signed Ranks Test					
	Debat 1 Pre - Debat 1 Post	Debat 2 Pre - Debat 2 Post	Debat 3 Pre - Debat 3 Post	Debat 4 Pre - Debat 4 Post	Debat 5 Pre - Debat 5 Post
Z	-.372	-1.810	-.893	-.032	-.956
Asymp. Sig. (2-tailed)	.710	.070	.372	.975	.339

Tabel 13 Bid-Ask Spread Debat Pertama

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Pertama	0,004	0,005	0,004	0,004	0,000	0,000

Tabel 14 Bid-Ask Spread Debat Kedua

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Kedua	0,004	0,004	0,000	0,005	0,004	0,005

Tabel 15 Bid-Ask Spread Debat Ketiga

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Ketiga	0,004	0,005	0,000	0,005	0,004	0,004

Tabel 16 Bid-Ask Spread Debat Keempat

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Keempat	0,004	0,005	0,005	0,000	0,004	0,004

Tabel 17 Bid-Ask Spread Debat Kelima

	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3
Debat Kelima	0,005	0,004	0,004	0,000	0,004	0,004

Gambar 1 Kerangka Pemikiran

