

TESIS

**REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA PEMILIHAN
PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2024 DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN MODEL GARCH 1,1
(Studi pada Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer)**



Diajukan oleh:

Benedecta Herlin Yoshe Hana

235027741

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
2025**



PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Nama : Benedecta Herlin Yoshe Hana
Nomor Mahasiswa : 235027741
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : **Reaksi Pasar terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden Indonesia Tahun 2024 di Bursa Efek Indonesia dengan Model GARCH 1,1 (Studi pada Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer)**

Nama Penguji

Tanggal Tanda Tangan

Prof. Dr. Sukmawati Sukamulya, M.M.

24/02/2025

Dr. Anna Purwaningsih, SE., M.Si., Ak. CA.

24/02/2025

Prof. Dr. I Putu S. Sanjaya, S.E., M.Si., Akt., C.A.

24/02/2025

**Ketua Program Studi
Magister Manajemen**

Dekan

Fakultas Bisnis dan Ekonomika



FAKULTAS BISNIS
DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

Elisabet Dita Septiari, SE., M.Sc., Ph.D. W. Mahestu N. Krisjanti, SE, M.Sc., Ph.D.

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA PEMILIHAN PRESIDEN
INDONESIA TAHUN 2024 DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN
MODEL GARCH 1,1
(Studi pada Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer)**

benar-benar merupakan buah pikiran saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada bagian daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti adanya kesengajaan dalam melakukan plagiarisme sebagian atau keseluruhan dari tesis ini, maka saya bersedia agar gelar dari ijazah yang telah saya peroleh dibatalkan oleh pihak Universitas Atma Jaya Yogyakarta dan akan segera dikembalikan jika hal tersebut terbukti.

Yogyakarta, 24 Februari 2025

Yang menyatakan,



Benedecta Herlin Yoshe Hana

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas berkat dan penyertaanNya penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Studi Magister Manajemen di Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Penelitian ini mengangkat topik mengenai “Reaksi Pasar terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden Indonesia Tahun 2024 di Bursa Efek Indonesia dengan Model GARCH 1,1 (Studi pada Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer)”, yang diharapkan memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan memperkaya wawasan dalam bidang yang dikaji. Pada proses penyusunan tesis ini, penulis mendapatkan banyak dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. G. Sri Nurhartanto, S.H., LL.M. sebagai Rektor Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
2. Wenefrida Mahestu Noviandra Krisjanti, S.E., M.Sc., Ph.D. sebagai Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
3. M. Parnawa Putranta, MBA., Ph.D. sebagai Ketua Departemen Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
4. Elisabet Dita Septiari, S.E., M.Sc., Ph.D. sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
5. Prof. Dr. J Sukmawati Sukamulya, MM. sebagai Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan bimbingan dengan sangat baik selama penyusunan tesis ini.

6. Segenap Dosen Fakultas Bisnis dan Ekonomika yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang berharga..
7. Bapak, ibu, dan adik yang selalu memberikan doa, dukungan, serta semangat dalam setiap langkah yang diambil penulis.
8. Laurentinus Fajar K. yang selalu memberikan semangat dan motivasi untuk segera menyelesaikan tesis ini.
9. CV De Rin yang telah memberi dukungan baik materi dan non-materi.
10. Teman Angkatan di Magister Manajemen UAJY, Angel, Asri, Audy, Vincent, Nescy, Hanes, Mbak Niken, dan lainnya yang telah memberikan dukungan dan diskusi yang bermanfaat selama penulisan tesis ini.
11. Sahabatku Iswara, Era, Geza, Yuanita, dan Fretylia yang telah memberikan semangat untuk menyelesaikan tesis dan menjadi tempat berbagi cerita hidup.
12. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam proses penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih memiliki keterbatasan dan kekurangan. Kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan penelitian di masa mendatang sangat diharapkan. Semoga penelitian ini memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan menjadi inspirasi bagi para pembaca.

Yogyakarta, Februari 2025

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa Pilpres Indonesia (Pilpres) 2024, pengumuman KPU, dan sidang sengketa Pilpres di Mahkamah Konstitusi (MK) dengan mengukur *abnormal return* dan volatilitas saham di sektor barang baku dan barang konsumen primer. Metode yang digunakan adalah *event study* dengan pendekatan uji Wilcoxon untuk *abnormal return* dan model GARCH (1,1) untuk volatilitas *return* saham. Data sekunder diperoleh dari www.idx.co.id, yahoo.finance.com, dan investing.com, mencakup data saham harian dalam periode estimasi dan jendela peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada reaksi pasar signifikan terhadap Pilpres 2024 dan sidang sengketa Pilpres di dalam hal *abnormal return*, dengan nilai probabilitas uji Wilcoxon masing-masing 0,8338 dan 0,8088 ($>0,05$). Namun, pada peristiwa Pengumuman KPU, terdapat perbedaan signifikan dalam *abnormal return* dengan nilai probabilitas 0,0025 ($<0,05$), yang menunjukkan adanya reaksi pasar. Analisis volatilitas menggunakan GARCH (1,1) menunjukkan bahwa volatilitas tetap rendah pada peristiwa Pilpres 2024 (0,561842) dan pengumuman KPU (0,576119), tetapi meningkat signifikan pada sidang sengketa Pilpres (1,058586), mengindikasikan reaksi pasar akibat ketidakpastian hukum. Temuan ini menunjukkan bahwa pengumuman resmi hasil pemilu oleh KPU lebih berdampak pada *abnormal return*, sedangkan ketidakpastian hukum dari sidang sengketa lebih memengaruhi volatilitas pasar. Implikasi penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan pemangku kebijakan dalam memahami respons pasar terhadap peristiwa politik dan dalam merancang strategi investasi yang lebih adaptif.

Kata Kunci: *Event Study, Abnormal Return, Volatilitas, GARCH, Pilpres 2024, Pengumuman KPU, Mahkamah Konstitusi*

ABSTRACT

This study aims to analyze market reactions to the 2024 Indonesian Presidential Election (Pilpres), the General Elections Commission (KPU) announcement, and the Presidential Election Dispute Trial at the Constitutional Court by measuring abnormal returns and stock volatility in the basic materials and consumer non-cyclicals sectors. The methodology employed is an event study, utilizing the Wilcoxon test for abnormal returns and the GARCH (1,1) model for return volatility. Secondary data were obtained from www.idx.co.id, yahoo.finance.com, and investing.com, covering daily stock data during the estimation period and event window. The results indicate no significant market reaction to the 2024 Presidential Election and the Presidential Election Dispute Trial in terms of abnormal return, with Wilcoxon test probabilities of 0,8338 and 0,8088 ($>0,05$), respectively. However, the KPU announcement event showed a significant difference in abnormal return with a probability of 0,0025 ($<0,05$), indicating a market reaction. Volatility analysis using GARCH (1,1) revealed that volatility remained low for both the Presidential Election event (0,561842) and the KPU announcement (0,576119) but significantly increased during the Presidential Election Dispute Trial (1,058586), suggesting market reactions due to legal uncertainty. These findings suggest that official election result announcements have a greater impact on abnormal returns, whereas legal uncertainty from the dispute trial affects market volatility. The study's implications can assist investors and policymakers in understanding market responses to political events and designing more adaptive investment strategies.

Keywords: Event Study, Abnormal Return, Volatility, GARCH, 2024 Presidential Election, KPU Announcement, Constitutional Court

DAFTAR ISI

TESIS.....	i
LEMBAR PENGESAHAN TESIS	ii
LEMBAR PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
INTISARI.....	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Lingkup Penelitian	11
1.6 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13

2.1. Landasan Teori.....	13
2.1.1 Efficient Market Hypothesis (EMH) Theory	13
2.1.2 <i>Signalling Theory</i>	16
2.1.3 <i>Event Study</i> / Studi Peristiwa.....	20
2.1.4 <i>Abnormal Return</i>	23
2.1.5 Volatilitas	25
2.1.6 <i>Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity</i> (GARCH 1,1)	28
2.2 Penelitian Terdahulu.....	29
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	35
2.3.1 <i>Abnormal return</i> dan Pilpres Indonesia 2024	35
2.3.2 <i>Abnormal return</i> dan Pengumuman KPU.....	37
2.3.3 <i>Abnormal return</i> dan sidang sengketa Pilpres di MK	38
2.3.4 Volatilitas dan Pilpres Indonesia 2024	40
2.3.5 Volatilitas dan Pengumuman KPU	42
2.3.6 Volatilitas dan dan Sidang Sengketa Pilpres di MK.....	44
2.4 Gambar Model Penelitian	46
BAB III METODE PENELITIAN	47
3.1 Jenis Penelitian.....	47
3.2 Sumber Data.....	47

3.3	Sampel Penelitian	48
3.4	Definisi Operasional	49
3.4.1	Variabel Dependen	49
3.4.2	Variabel Independen	49
3.5	Metode Analisis Data	50
3.5.1	Studi peristiwa	50
3.5.2	<i>Return</i> saham harian	52
3.5.3	Estimasi <i>return</i> ekspektasian	52
3.5.4	<i>Abnormal return</i> (AR)	53
3.5.5	<i>Cummulative abnormal return</i> (CAR)	53
3.5.6	<i>Average abnormal return</i> (AAR)	54
3.5.7	Uji <i>Jarque-Bera</i> untuk <i>abnormal return</i>	54
3.5.8	Uji beda rerata untuk <i>abnormal return</i>	55
3.5.9	Uji <i>unit root return</i> saham dengan model <i>Augmented Dickey Fuller</i> (ADF)	56
3.5.10	Uji ARCH LM (<i>lagrange multiplier</i>) untuk analisis volatilitas	57
3.5.11	Model <i>Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity</i> (GARCH) 1,1 untuk volatilitas	58
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN		60
4.1	Gambaran Umum Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer	60

4.1.1	Sektor barang baku	60
4.1.2	Sektor barang konsumen primer.....	61
4.2	Analisis <i>Abnormal Return</i>	62
4.2.1	Hasil uji normalitas.....	62
4.2.2	Hasil uji beda rata-rata <i>abnormal return</i>	65
4.3	Analisis Volatilitas	67
4.3.1	Uji Stasioner	67
4.3.2	Uji GARCH (1,1) <i>return</i> saham pada sebelum dan sesudah peristiwa	70
4.4	Pembahasan.....	75
BAB V PENUTUP		88
5.1	Kesimpulan	88
5.2	Implikasi Praktis.....	89
5.3	Keterbatasan Penelitian	91
5.4	Saran	92
DAFTAR PUSTAKA		94
LAMPIRAN		99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik <i>Composite Index & Total Trade Performance</i>	3
Gambar 1.2 Grafik <i>Sector Indeks Monthly Performance</i> Januari-April 2024	5
Gambar 2.1 Struktur studi peristiwa	23
Gambar 2.2 Kerangka penelitian	46
Gambar 3.1 Jendela peristiwa untuk pengumuman hasil Pilpres dengan <i>quick count</i>	51
Gambar 3.2 Jendela peristiwa untuk peristiwa pengumuman rekapitulasi perhitungan suara tingkat nasional oleh KPU.	51
Gambar 3.3 Jendela peristiwa untuk peristiwa sidang pembacaan hasil sengketa Pilpres 2024 oleh MK.	51

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Jumlah sampel penelitian.....	48
Tabel 4.1 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Pilpres 2024	62
Tabel 4.2 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Pengumuman KPU..	63
Tabel 4.3 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Sidang Sengketa Pilpres 2024 di MK	64
Tabel 4.4 Uji Beda <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Pilpres 2024	65
Tabel 4.5 Uji Beda <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Pengumuman KPU.....	66
Tabel 4.6 Uji Beda <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Sidang Sengketa Pilpres 2024 di MK	67
Tabel 4.7 Uji <i>Augmented Dickey-Fuller Return</i> Saham pada Peristiwa Pilpres 2024	68
Tabel 4.8 Uji <i>Augmented Dickey-Fuller Return</i> Saham pada Peristiwa Pengumuman KPU	69
Tabel 4.9 Uji <i>Augmented Dickey-Fuller Return</i> Saham pada Peristiwa Sidang Sengketa Pilpres 2024 di MK.....	69
Tabel 4.10 Uji GARCH 1,1 <i>Return</i> Saham pada Peristiwa Pilpres 2024	70
Tabel 4.11 Uji GARCH 1,1 <i>Return</i> Saham pada Peristiwa Pengumuman KPU...	72
Tabel 4.12 Uji GARCH 1,1 <i>Return</i> Saham pada Peristiwa Sidang Sengketa Pilpres 2024 di MK	73

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data <i>Average Abnormal Return</i> Peristiwa Pemilihan Presiden 2024 Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer	99
Lampiran 2 Data <i>Average Abnormal Return</i> Peristiwa Pengumuman KPU Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer	104
Lampiran 3 Data <i>Average Abnormal Return</i> Peristiwa Sidang Sengketa Pilpres di MK Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer	110
Lampiran 4 Data Rata- Rata <i>Return</i> di Peristiwa Pilpres 2024 Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer.....	115
Lampiran 5 Data Rata- Rata <i>Return</i> di Peristiwa Pengumuman KPU Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer	120
Lampiran 6 Data Rata- Rata <i>Return</i> di Peristiwa Sidang Sengketa di MK Sektor Barang Baku dan Barang Konsumen Primer	126
Lampiran 7 <i>Output Eviews 10.0</i>	131