

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan sarana yang dapat menggalang perolehan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif, selain itu instrumen di pasar modal mempunyai sifat likuiditas yang tinggi. Keberadaan pasar modal akan memudahkan perusahaan-perusahaan memperoleh dana, sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat ditingkatkan, selain itu peningkatan kegiatan ekonomi akan menciptakan dan mengembangkan lapangan kerja yang luas, dengan sendirinya akan menyerap tenaga kerja, dan secara langsung dapat berpengaruh dalam mengurangi jumlah pengangguran, serta kemiskinan di Indonesia.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

(www.bapepam.go.id).

Keputusan Presiden (Kepres) Nomor. 52 tahun 1976 tentang pasar modal Bab I Pasal 1 disebutkan pasar modal adalah bursa efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952 (Lembaran Negara, Tahun 1951 Nomor 67).

Menurut Husnan (2001:4), pasar modal dibentuk karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana. Bagi pemilik dana dapat menginvestasikan dananya dan akan memperoleh keuntungan dari dana yang sudah dikeluarkan, sedangkan dari pihak yang memerlukan dana memungkinkan untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan, karena dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara keuangan. Pasar modal dalam melaksanakan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak yang memerlukan dana dan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001:83), pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham.

Investor memiliki ekspektasi yang rasional dan informasi yang relevan dan dapat dengan mudah diakses oleh setiap pelaku pasar, artinya setiap terdapat informasi baru, maka mereka akan segera mengantisipasi informasi tersebut sebagai bahan pertimbangannya dalam memutuskan untuk membeli atau menjual asetnya.

Menurut Fama (1970), dikutip dari Jogiyanto Hartono (2009:500), ada tiga bentuk tingkat efisiensi pasar berdasarkan pada tingkat penyerapan informasinya, yaitu pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien bentuk setengah kuat, pasar efisien bentuk kuat.

Pasar efisien bentuk lemah merupakan suatu bentuk pasar modal yang harganya mencerminkan semua informasi yang ada pada waktu lalu. Pasar efisien bentuk setengah kuat merupakan suatu bentuk pasar dimana harga sekuritas tidak hanya mencerminkan harga-harga pada waktu lalu tetapi semua informasi yang dipublikasikan, sedangkan pasar efisien bentuk kuat merupakan bentuk pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua bentuk informasi termasuk informasi privat.

Menurut Jogiyanto Hartono (2005:62), suatu studi kandungan informasi bertujuan untuk melihat kandungan suatu peristiwa yang terjadi. Jika peristiwa yang terjadi membawa informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi (*information content*), sebaliknya, jika suatu peristiwa tidak membawa informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut tidak mempunyai kandungan informasi.

Kandungan informasi dari suatu peristiwa mempunyai hubungan yang sangat erat dengan efisiensi pasar. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar akibat adanya kandungan informasi dari suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan, reaksi ini dapat diukur dengan mengetahui perubahan *abnormal return*. Jika terdapat perubahan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Menurut Jogiyanto Hartono (2005:70), studi peristiwa (*event study*) mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan ke pasar. Studi ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Selanjutnya Jogiyanto Hartono (2005:71), mengatakan bahwa efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat merefleksikan informasi yang terjadi baik dari data historis maupun informasi publik.

Terdapat dua jenis informasi yang mempengaruhi sentimen investor untuk memilih saham, yaitu informasi baik (*good news*) dan informasi buruk (*bad news*).

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat, jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan, atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru.

Informasi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham dan reaksi investor di Bursa Efek Indonesia yaitu informasi yang berkaitan dengan ekonomi, politik dan sosial. Salah satu informasi politik yang terjadi di Indonesia adalah pergantian pejabat Menteri Keuangan akibat pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan pada tanggal 4 Mei 2010.

Sri Mulyani Indrawati, wanita berusia 47 tahun ini telah bergabung dengan pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono sejak tahun 2004. Sejak itu kebijakan fiskal dan program reformasi birokrasi bidang perpajakan serta bea dan cukai dilaksanakan untuk mendisiplinkan penggunaan penerimaan negara. APBN Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan signifikan sebagai akibat reformasi.

Sri Mulyani dianggap cukup berpengaruh karena setelah ditunjuk sebagai Menteri Keuangan, cadangan devisa Indonesia terus meningkat menembus level tertingginya US\$ 50 miliar. Kini bahkan cadangan devisa Indonesia sudah menembus US\$ 60 miliar. Investasi asing terus meningkat setelah kepemimpinan Sri Mulyani di Departemen Keuangan. Sri Mulyani juga dinilai gigih memberantas korupsi di birokrasi, menciptakan insentif pajak dan mempermudah UU Investasi.

Selama menjabat sebagai Menteri Keuangan, Sri Mulyani memperoleh beberapa penobatan atas kinerjanya, Beberapa Penobatan tersebut adalah :

1. Sri Mulyani terpilih sebagai Menteri Keuangan Terbaik di kawasan Asia pada tahun ini. Penghargaan ini diberikan oleh harian *Emerging Markets*.
2. Sri Mulyani dipilih sebagai Menteri Keuangan Terbaik di Asia berdasarkan kriteria seperti peningkatan ekonomi, pertumbuhan, kepercayaan investor, rating, dan penilaian investor asing. Sumber penilaiannya adalah bankir, analis, dan investor.
3. Selain berkali-kali dinobatkan sebagai Menteri Keuangan terbaik, Sri Mulyani juga dinobatkan sebagai salah satu dari 100 wanita paling berpengaruh di dunia. Sri Mulyani dianggap sukses menjaga perekonomian Indonesia saat melalui krisis finansial. Sri Mulyani telah dikenal secara global untuk kesuksesannya melawan korupsi dan memperkuat *good governance*.

4. Dinobatkan oleh Singapore Institute of International Affair (SIIA), Sri mulyani masuk daftar 8 wanita Asia yang paling berpengaruh dari sisi ekonomi dan politik. Sri Mulyani dipandang ulet dan efektif dalam menangani perekonomian Indonesia terutama saat menghadapi krisis
5. Sri Mulyani Indrawati menempati peringkat 71 dalam daftar seratus tokoh perempuan berpengaruh di dunia versi Majalah Forbes.

Sosok Sri Mulyani memang dikagumi oleh pelaku pasar modal. Pelaku pasar sudah nyaman dan percaya akan integritas Sri Mulyani. Sri Mulyani merupakan sosok yang berani melakukan reformasi birokrasi.

Sehingga pada saat Sri Mulyani mengajukan pengunduran diri dari Kabinet Indonesia Bersatu (KIB) II tanggal 4 Mei 2010 berdampak negatif terhadap perdagangan saham di BEI. Kinerja Sri Mulyani selama ini dinilai baik oleh pelaku pasar. Sikap dunia usaha menyikapi mundurnya Menteri Keuangan Sri Mulyani, bermacam-macam, ada yang menyambut positif namun ada yang juga menyikapinya dengan ironis. Masyarakat Indonesia berfikir tidak akan mudah mencari sosok Menteri Keuangan yang memiliki kemampuan baik, hubungan internasional luas, tegas, visioner dan mampu menciptakan kepercayaan dunia internasional seperti Sri Mulyani.

Pergantian pejabat Menteri Keuangan Republik Indonesia diawali dengan adanya pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia. Pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia direspon dengan cepat dan benar oleh pasar modal, dan berimbas pada bursa saham hari Rabu tanggal 5 Mei 2010,

tercatat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terpantau menurun. Selain itu, juga memicu pelemahan rupiah akibat sentimen negatif dari pasar yang dikagetkan dengan pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia.

Pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia yang menyebabkan adanya pergantian pejabat Menteri Keuangan, menjadi peristiwa yang membawa informasi (mempunyai kandungan informasi), karena peristiwa tersebut dipublikasikan. Untuk mengetahui reaksi dari pasar modal karena adanya pengumuman pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia dapat diamati pada *return* saham.

Return saham dianggap mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila investor menggunakan informasi yang berupa pengumuman pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia dalam kegiatannya, maka publikasi pengumuman pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia akan memberikan dampak berupa perubahan *return* saham apabila dibandingkan dengan hari-hari diluar pengumuman.

Return saham merupakan keuntungan yang didapatkan karena perubahan harga saham, sedangkan *return* pasar sebagai keuntungan yang didapat dari perubahan IHSG. IHSG merupakan indikator dalam pengukuran *return* pasar karena Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia menggambarkan pergerakan-pergerakan seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia baik saham biasa maupun saham *preferen* yang aktif diperdagangkan maupun saham yang tidak

aktif diperdagangkan. Selain itu, perhitungan IHSG didasarkan kepada nilai dasar (sama dengan nilai pasar) yang dimulai pada 10 Agustus 1982.

Pergerakan IHSG terkait peristiwa pengunduran diri Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia yang mengakibatkan adanya pergantian pejabat dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1. Grafik Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia Tanggal 11 Februari s.d 22 Juli 2010.

Sumber : <http://finance.yahoo.com/>, Juli 2010

Dampak Pengunduran Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia menunjukkan grafik pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia tanggal 11 Februari s.d 22 Juli 2010 mengalami penurunan yang signifikan pada awal dan pertengahan bulan Mei 2010. Hal ini terbukti dengan IHSG yang turun ke level 2.739 pada tanggal 7 Mei 2010.

Indeks harga saham gabungan adalah gabungan harga saham perusahaan emiten yang bertransaksi di bursa efek Indonesia yang merupakan nilai untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek. Maksud gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut.

Pada tanggal 10 Mei 2010 IHSG naik menjadi 2850 dan berfluktuasi sampai tanggal 18 Mei 2010. Namun pada tanggal 19 s.d. 25 Mei 2010 IHSG kembali menurun tajam ke level 2514.

Menurut Jogiyanto (2009:105), selain IHSG, pada tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan indeks lain yaitu indeks LQ 45. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar, hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan diperbaharui tiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang termasuk dalam Kelompok LQ 45 Periode Bulan Februari hingga Juli 2010.

No.	Kode Efek	Nama Emiten	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADRO	Adaro Energy Tbk	Tetap
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Tetap
4	ASII	Astra International Tbk	Tetap
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap

6	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesian (Persero) Tbk	Tetap
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	Tetap
9	BISI	Bisi International Tbk	Tetap
10	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	Tetap
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
12	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	Tetap
13	BRPT	Barito Pasific Tbk	Tetap
14	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	Tetap
15	BUMI	Bumi Resources Tbk	Tetap
16	DEWA	Darma Henwa Tbk	Tetap
17	ELSA	Elnusa Tbk	Tetap
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	Tetap
19	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	Tetap
20	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
21	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	Baru
22	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	Tetap
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
24	INDY	Indika Energy Tbk	Tetap
25	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	Tetap
26	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
27	ISAT	Indosat Tbk	Tetap
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
29	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
30	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
32	LSIP	PP London Sumatera Tbk	Tetap

33	MEDC	Medco Energi Internasional	Tetap
34	MIRA	Mitra International Resources Tbk	Tetap
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	Tetap
36	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Tetap
37	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	Tetap
38	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	Tetap
39	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Tetap
40	TINS	Timah Tbk	Tetap
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Tetap
42	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	Tetap
43	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	Tetap
44	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap

Sumber: <http://www.idx.co.id/>, Juli 2010

Indeks LQ 45 terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.

Menurut Jogiyanto Hartono (2009:105), untuk masuk dalam indeks LQ 45, pertimbangan yang mendasari pemilihan saham adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut:

1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.

3. Telah tercatat di BEI paling tidak 3 bulan.

Sebagian emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang termasuk ke dalam kategori saham LQ 45 dan menunjukkan kinerjanya yang semakin membaik adalah 3 saham dengan kapitalisasi besar yang sekaligus akan menjadi obyek penelitian. Saham- saham tersebut adalah :

Tabel 2. Daftar 3 Saham Perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar dalam Kelompok LQ 45 Periode Bulan Februari hingga Juli 2010.

No.	Kode Efek	Nama Emiten	Kapitalisasi
1.	ASII	PT Astra International Tbk	Rp 169,626 triliun
2.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp 162,287 triliun
3.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	Rp 134,246 triliun

Sumber: <http://www.google.com/>, Juli 2010

Perkembangan harga 3 saham perusahaan di atas sebelum dan sesudah pengunduran Sri Mulyani Indrawati sebagai Meteri Keuangan Republik Indonesia, dimana harga saham PT Astra International Tbk, (ASII) mengalami fluktuasi yang signifikan pada bulan Mei, dan pada akhir bulan April 2010 harga saham ASII mencapai Rp. 47.150,00 sedangkan pada awal bulan Mei 2010 harga saham PT Astra International Tbk turun menjadi Rp. 46.400,00. Penurunan tersebut terjadi beberapa hari pada awal bulan Mei 2010.

Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, (TLKM) mengalami fluktuasi penurunan harga yang cukup signifikan pada awal bulan Mei 2010. Pada awal bulan Mei 2010 harga saham TLKM mencapai Rp. 8.000,00 dan mengalami fluktuasi penurunan yang terus-menerus selama bulan Mei 2010. Selain itu, volume transaksi perdagangan saham TLKM juga mengalami penurunan.

Pada akhir bulan April 2010 volume transaksi perdagangan saham BBKA mencapai 44.499.500 lembar saham dan turun menjadi 14.656.000 lembar saham pada awal bulan Mei 2010. (Lampiran 1 s.d. 3)

Pada umumnya setiap investor menginginkan keuntungan (*return*) yang maksimal dari setiap investasi yang dilakukan. Para investor menggunakan berbagai strategi perdagangan yang salah satunya dengan cara memanfaatkan adanya peristiwa yang membawa informasi yang sering terjadi di pasar, khususnya efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia yang menyebabkan adanya pergantian pejabat Menteri Keuangan, merupakan salah satu peristiwa yang mempunyai kandungan informasi yang direspon dengan cepat dan benar oleh pasar modal, dengan memanfaatkan informasi pengunduran Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia, investor bisa mengantisipasi perolehan *abnormal return* negatif (rugi).

Berdasarkan uraian di atas, pengunduran Diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia yang menyebabkan adanya pergantian pejabat Menteri Keuangan, merupakan peristiwa yang layak diuji pengaruhnya terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian ini dilakukan dengan studi peristiwa (*event study*) yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*).

Untuk mengetahui dampak pengunduran Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia terhadap harga 3 saham LQ 45 yang memiliki kapitalisasi besar, yaitu ASII, TLKM, BBCA di Bursa Efek Indonesia, maka penulis tertarik untuk meneliti tentang hal tersebut dan menuliskannya dalam bentuk skripsi dengan judul

”Reaksi *Return* Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Akibat Pergantian Pejabat Menteri Keuangan Republik Indonesia”. (Studi Kasus Februari s.d Mei 2010)

1.2 Permasalahan

Salah satu peristiwa yang mempunyai kandungan informasi yang terjadi di pasar modal adalah peristiwa pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia yang menyebabkan adanya pergantian pejabat Menteri Keuangan, berdampak pada fluktuasi perkembangan harga saham ASII, TLKM, dan BBCA di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini adalah apakah ada pengaruh pergantian Pejabat Menteri Keuangan RI terhadap *abnormal return* 3 saham LQ 45 yang memiliki kapitalisasi besar, yaitu ASII, TLKM dan BBCA ?”.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Setiap penelitian yang sifatnya ilmiah mempunyai tujuan, begitu juga halnya dengan penelitian ini yang tujuannya adalah ”untuk mengetahui ada atau tidak perbedaan *abnormal return* 3 saham LQ 45 yang memiliki kapitalisasi besar, yaitu ASII, TLKM, dan BBCA antara sebelum dan sesudah adanya pergantian pejabat Menteri Keuangan Republik Indonesia”.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ataupun manfaat bagi para mahasiswa tentang pemahaman pasar modal.
2. Sebagai sumbangan pemikiran bagi perusahaan untuk menentukan arah kebijakan yang akan diambil.
3. Sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham.

1.4 Kerangka Pemikiran

Seorang investor selalu berharap dana yang diinvestasikannya dapat kembali serta memberikan keuntungan (*return*) yang maksimal. Seorang investor secara normal akan berharap bilamana keadaan membaik dan IHSG meningkat, maka harga sahamnya juga akan meningkat.

Menurut Rusdin (2005:68), Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan hukum penawaran, harga sebuah saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika kelebihan penawaran. Pergerakan saham mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Karena, IHSG di BEI meliputi pergerakan-pergerakan seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia baik saham biasa maupun saham *preferen* yang aktif diperdagangkan maupun saham yang tidak aktif diperdagangkan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya memberikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi merupakan faktor yang memberikan arti penting bagi si penerima, khususnya dalam pengambilan keputusan, oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor.

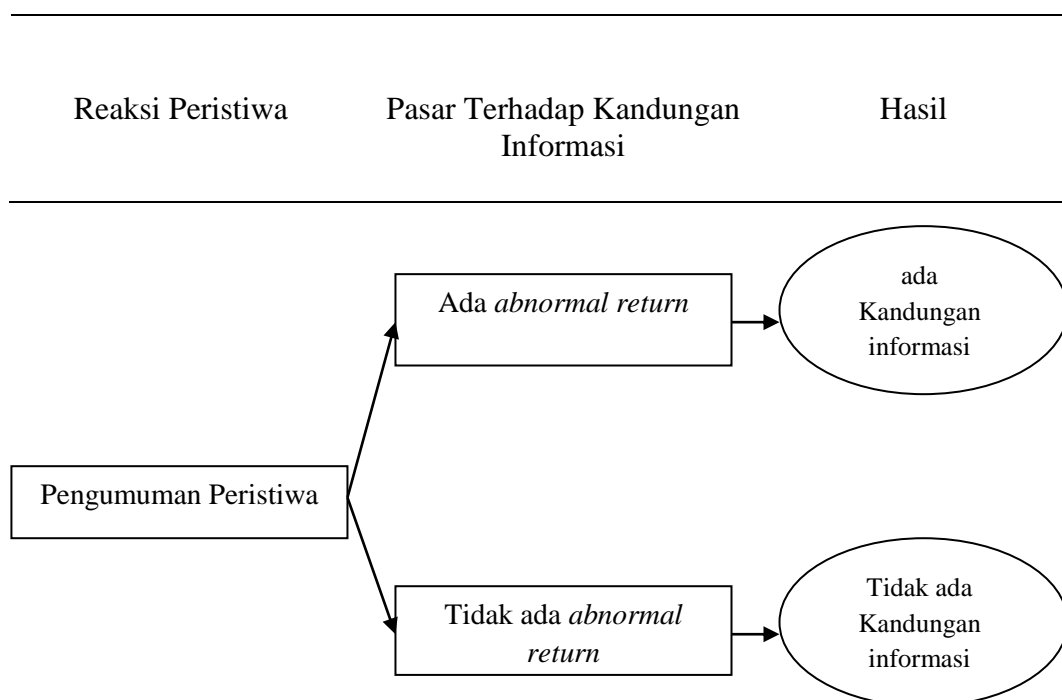
Masyarakat juga membutuhkan informasi yang dipakai sebagai landasan untuk mengambil suatu keputusan menyangkut portofolio investasinya

Menurut Setyo Hari Wijanto 1991, yang dikutip oleh Pandji Anoraga (2001:92), informasi merupakan data yang diolah menjadi bentuk yang berarti bagi penerimanya dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan saat ini atau masa yang akan datang.

Secara umum dapat dikatakan bahwa informasi berguna jika dapat membantu penilaian dalam mengambil keputusan, termasuk keputusan investasi. Informasi yang ada karena adanya suatu peristiwa.

Penelitian ini akan menganalisis reaksi *return* saham akibat pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan metode studi peristiwa yang dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman.

Menurut Jogiyanto Hartono (2005:63), reaksi pasar akibat pengumuman yang mengandung informasi dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika *abnormal return* digunakan, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan dapat memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar, seperti terlihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

Menurut Jogiyanto Hartono (2009:199), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *Return* realisasian yang sudah terjadi atau *Return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

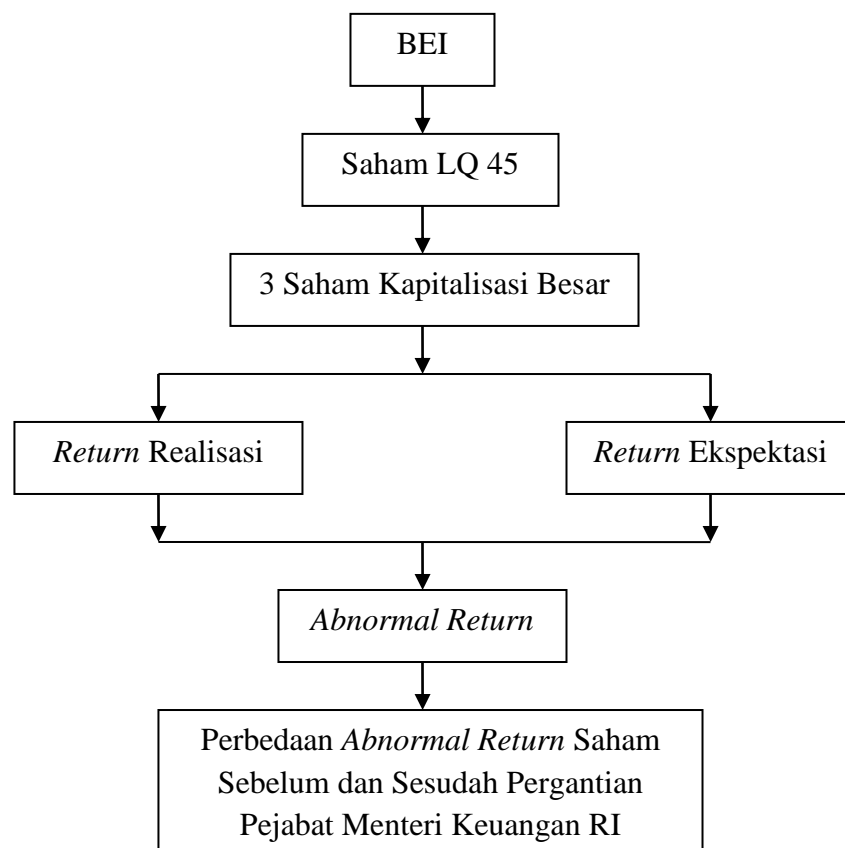
Return saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Salah satu informasi tersebut adalah pengunduran diri Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia telah berimbas pada bursa saham di Bursa Efek Indonesia, diantaranya 3 saham LQ 45 yang memiliki kapitalisasi besar yaitu ASII, TLKM, BBCA. Pengujian pengunduran Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia dilakukan dengan studi peristiwa (*event study*) yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*).

Perolehan *return* tergantung pada pintarnya investor dalam menganalisis informasi yang terdapat di pasar. Dalam berinvestasi saham, Investor dapat memperoleh *abnormal return*. Setiap investor yang berinvestasi pada pasar modal melakukan penilaian *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* ekspektasian adalah *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto Hartono (2009:557), *abnormal return* merupakan kelebihan *return* normal. Pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, dan sebaliknya, suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Abnormal return dibagi menjadi dua, yaitu *abnormal return* positif (untung) dan *abnormal return* negatif (rugi). Selain mengharapkan *abnormal return* positif, seorang investor juga akan mengantisipasi besarnya *abnormal return* negatif yang kemungkinan akan diperoleh apabila investor tersebut tidak pandai mengartikan sebuah informasi.

Pemikiran tersebut dapat digambarkan ke dalam suatu kerangka pemikiran seperti terlihat pada Gambar 3.



Gambar.3 Kerangka Pemikiran Perbedaan *Abnormal Return* 3 Saham LQ 45 yang Memiliki Kapitalisasi Besar antara Sebelum dan Sesudah Adanya Pergantian Pejabat Menteri Keuangan Republik Indonesia.

1.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan dan masih perlu diuji kebenarannya secara empiris. Berdasarkan penjelasan dari latar belakang dan permasalahan yang telah dikemukakan, hipotesis yang diajukan oleh penulis adalah “Pergantian Pejabat Menteri Keuangan Republik Indonesia berpengaruh terhadap *abnormal return* saham ASII, TLKM, dan BBCA”.