

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah tempat untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal mempunyai peran penting dalam menunjang perekonomian di suatu negara. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non-ekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi dapat berupa kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan (Jogiyanto, 2003). Sedangkan pengaruh lingkungan non-ekonomi salah satunya

dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa politik, seperti adanya Pemilihan Presiden, Pemilihan Legislatif, pergantian pemerintahan dan peristiwa politik lainnya kerap menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek (Pronayuda, 2006).

Peristiwa-peristiwa politik sangat mempengaruhi harga dan volume perdagangan di bursa efek karena peristiwa-peristiwa politik berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan rendahnya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non-ekonomi, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara seperti pemilihan umum, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar. Stabilitas politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Oleh karena itu, investor umumnya akan menaruh ekspektasi terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi mereka akan tercermin pada fluktuasi harga ataupun aktivitas volume perdagangan saham di bursa efek.

Untuk melihat reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang di ekspektasikan oleh investor (Jogiyanto, 2003). Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar yaitu *trading volume activity* (Setyawan, 2006). *Trading volume activity* membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu yang

sama. Reaksi pasar juga dapat ditunjukkan dengan biaya transaksi atau *bid-ask spread*. Biaya transaksi mempengaruhi volume penjualan saham, dimana biaya tersebut juga mempengaruhi keputusan investor untuk menjual atau membeli saham. *Bid-ask spread* merupakan perbedaan harga beli dan jual pada suatu waktu tertentu.

Penelitian mengenai pengaruh sebuah peristiwa terhadap aktivitas perdagangan dilakukan melalui *event study* yang dilakukan untuk mengamati reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang dipublikasikan. Tujuan dari *event study* adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2003).

Informasi penting bagi investor karena berguna untuk menganalisis harga saham dan keadaan saham saat itu. Pasar hanya dapat bereaksi jika suatu peristiwa dianggap penting dan mengandung informasi. Para investor sangat mengandalkan informasi yang ada sebelum mereka mengambil langkah untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Investor membutuhkan informasi untuk mengurangi ketidakpastian di masa depan. Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, para investor menganalisis berbagai macam kejadian dan keadaan saat ini, dan masa lalu yang diharapkan dapat memprediksi kejadian di masa depan. Selain mempertimbangkan faktor fundamental, faktor teknikal juga mempengaruhi keputusan investor dan akan berdampak terhadap harga saham (Lev, 1989).

Informasi merupakan suatu hal yang sangat penting, karena sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang diperdagangkan, para investor harus memahami dan mempercayai bahwa semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat dipercaya, tidak ada pihak tertentu yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, investor tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan. salah satu faktor yang mendukung kepercayaan investor adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham). Dalam keadaan seperti itu, pasar modal dikatakan efisiensi secara informasional (Mar'ati, 2012).

Pasar modal dikatakan efisiensi apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin tepat dan cepat informasi sampai ke calon investor dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal semakin efisiensi. Fama (1970) memberikan pengertian bahwa konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang mencerminkan segala informasi yang ada.

Saat ini para investor memiliki analisis yang baik dan mereka memperhatikan harga pasar dan menyesuaikan kepemilikan mereka dengan tepat. Di pasar yang memiliki keadaan tersebut, harga sekuritas adalah suatu estimasi yang baik dari nilai investasinya. Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Menurut Sharpe (2005) suatu pasar disebut efisien dengan memperhatikan seperangkat informasi tertentu, apakah mungkin untuk memperoleh laba tidak normal dengan memanfaatkan informasi tersebut untuk

membuat keputusan membeli dan menjual. Jadi pada pasar efisien, investor seharusnya hanya mengharapkan laba normal untuk investasi mereka. Dalam pasar yang efisien, setiap informasi baru dengan cepat dan penuh dicerminkan pada harga.

Reaksi pasar dalam pemilihan umum 5 April 2004 menunjukkan terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum (Anwar, 2004). Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa politik. Selain itu, penelitian oleh Trisnawati (2011) juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2009. Perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) secara signifikan juga terlihat saat sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004 menurut Meidawati (2004) dalam Chandra Chan, et. al (2014). Peristiwa pemilihan presiden dianggap penting karena keadaan suatu negara sangat dipengaruhi oleh pemimpinnya. Peristiwa pemilihan presiden dan wakil presiden merupakan salah satu peristiwa politik di Indonesia yang cukup menarik untuk diteliti sebab peristiwa ini hanya terjadi sekali dalam lima tahun (Trisnawati, 2011). Volume perdagangan juga mengalami peningkatan yang signifikan pada saat terjadi *reshuffle cabinet* dan pemilu (Rizal, 2005).

Peristiwa politik yang terjadi mempengaruhi indeks harga saham gabungan. IHSG bergerak drastis setiap kali ada dinamika politik yang kuat. Ketika hasil pemilihan presiden sesuai dengan keinginan pasar maka harga indeks naik, begitu juga sebaliknya. Pemilihan presiden yang berlangsung pada 9 Juli 2014 mendongkrak

kinerja pasar modal nasional. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat 2,19 persen pada pembukaan perdagangan Kamis (10/7) tepat sehari setelah peristiwa pemilihan presiden. IHSG menguat 109,97 poin ke level 5.134,68. Penguatan ini diikuti oleh kenaikan kelompok saham berkapitalisasi besar LQ 45 sebesar 2,7 persen ke 882,38 (republika.co.id). Sebelumnya, indeks harga saham gabungan (IHSG) pada 30 Juni 2014 naik 33 poin ke level 4.878 dan untuk Indeks LQ45 melesat 7 poin ke level 823 (radiofinanceindonesia.com). Hal ini membuktikan bahwa peristiwa pemilihan presiden 2014 menimbulkan reaksi dari pasar modal Indonesia.

IHSG anjlok menjadi sinyal perlambatan ekonomi Indonesia, inkonsistensi kebijakan pemerintah dinilai ikut berpengaruh. Perlambatan ekonomi di Indonesia merembet ke sektor riil. Depresiasi rupiah dan prospek pertumbuhan yang tak pasti menjadi semakin bergerak ke arah negatif di awal tahun ini. Hal ini disinyalir terpengaruh inkonsistensi kebijakan pemerintah. Proyek Pelabuhan Cilamaya sebagai contohnya, proyek ini sudah dibahas sejak pemerintahan SBY yang justru batal dibangun di wilayah tersebut. Pemerintahan Joko Widodo malah menggeser lokasinya. Padahal, investor terlanjur membuka pabrik di Bekasi, Karawang, dan Purwakarta, agar dekat dengan pelabuhan. Imbas terhadap sektor riil tercermin pada kinerja laba emiten yang turun hingga memantik koreksi habis-habisan IHSG sampai dengan 6,3% (solopos.com). Presiden Joko Widodo juga mengumumkan paket kebijakan ekonomi tahap pertama pada September 2015 yang diharapkan akan menjadi pondasi kemajuan perekonomian Indonesia, di tengah melemahnya kondisi perekonomian (finance.detik.com). Paket kebijakan tersebut terdiri dari tiga langkah, yaitu:

1. Mendorong daya saing industri nasional melalui deregulasi, debirokrasi, penegakan hukum dan kepastian usaha.
2. Mempercepat proyek strategis nasional, menghilangkan berbagai hambatan, sumbatan dalam pelaksanaan dan penyelesaian proyek strategis nasional.
3. Meningkatkan investasi di sektor properti.

Pada tanggal 10 September 2015 IHSG dibuka jatuh 34 poin mengekor koreksi pasar saham regional dan global. Indeks kembali bergerak di kisaran 4.200. IHSG turun 34,621 poin (0,80%) ke level 4.312,656. Sedangkan indeks LQ45 melemah 8,853 poin (1,21%) ke level 723,379. Efektivitas paket kebijakan yang diluncurkan Jokowi diprediksi akan tertunda, karena maraknya sentimen dari luar negeri.

Penelitian yang dilakukan oleh Kitchin (1923) *dalam* Wong (2009) di USA tentang *Presidential Election Cycle* menunjukkan adanya dampak yang kuat pada pasar saham tahun 1868 dan 1945 di Inggris dan USA. Dalam penelitiannya, Wong (2009) mengatakan bahwa nilai saham biasanya turun pada setengah masa pemerintahan, tetapi selanjutnya akan naik dan mencapai puncaknya mendekati pemilihan presiden berikutnya dan hal ini terus menerus berulang. Berdasarkan fakta dan fenomena yang terjadi di beberapa negara termasuk di Indonesia, maka dilakukan penelitian untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam *average abnormal return*, *average trading volume activity* dan *bid-ask spread* pada saham kelompok LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden tahun 2014.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014, sehingga pertanyaan riset yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014?
2. Apakah terdapat perbedaan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014?
3. Apakah terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden tahun 2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor
 Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dan dalam pengambilan posisi (jual dan beli).
2. Bagi dunia akademis
 Dapat memberikan tambahan wawasan dan perspektif tentang penerapan event politik pada peristiwa non ekonomi.
3. Bagi pihak lain
 Sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.