



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal adalah tempat yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dengan pihak yang mempunyai dana berlebih (*investor*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal menawarkan investasi berupa instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan instrument derivatif lainnya.

Perkembangan kinerja pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Perkembangan signifikan tersebut dapat dilihat dari laju peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan negara lainnya khususnya untuk kawasan regional. Faktanya, pertumbuhan IHSG pada tanggal 2 Januari 2014 hingga 13 Agustus 2014 memang mencapai urutan terbesar ketiga. Pertumbuhan IHSG dalam kurun waktu tersebut mencapai 19,43%. Pertumbuhan IHSG di Indonesia sudah jauh lebih baik jika dibandingkan dengan Malaysia dan Singapura yang hanya sebesar

0,27% dan 3,99% saja. IHSG bahkan mencatat level tertingginya sepanjang masa pada tanggal 8 September 2014 di level 5.246. Jumlah emiten sepanjang lima tahun terakhir rata-rata tumbuh 5% per tahun, jumlah emiten pada tanggal 5 November 2014 mencapai 501 emiten. Pertumbuhan emiten tersebut termasuk tertinggi dibandingkan dengan Singapura dan Malaysia yang justru mengalami penurunan pertumbuhan jumlah emiten. Selain itu, peningkatan pasar modal ditunjukkan dengan kapitalisasi pasar Indonesia yang juga berada di posisi terbesar ketiga. Angka pertumbuhannya mencapai 24,80% atau US\$ 410.38 miliar pada tanggal 11 Agustus 2014. Tentu saja, angka ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode 2 Januari 2014 yang hanya berada di angka US\$ 328.84 miliar (wartaekonomi.co.id).

Setiap perusahaan yang akan menjual saham kepada masyarakat (*go public*) mempunyai tujuan yang berbeda-beda. Pada umumnya, perusahaan mempunyai tujuan untuk memperbaiki struktur modal, meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pemasaran, memperluas hubungan bisnis, dan meningkatkan kualitas manajemen. Pemilik lama juga sadar bahwa perusahaan yang sudah *go public* berarti sudah milik masyarakat. Pemilik lama sebagai *founding stockholder* pada awal-awal setelah *go public* masih menjadi mayoritas (*majority party*). Dengan berjalannya waktu, *founding stockholder* akan melepaskan lebih banyak sahamnya kepada masyarakat umum. Pemegang saham mayoritas harus menjaga kepercayaan yang sudah diberikan oleh pemegang saham minoritas dengan cara, tidak melakukan tindakan yang menjatuhkan harga saham di pasar, selalu memberi informasi secepat mungkin kepada investor, tidak melakukan penipuan

harga dalam transaksi internal yang mengandung *conflict of interest*, menyampaikan laporan keuangan yang sudah diaudit langsung ke alamat pemegang saham, menyampaikan laporan berkala yang sudah diwajibkan oleh Bapepam, dan menyampaikan laporan insidentil atas suatu peristiwa yang terjadi dan dapat mempengaruhi harga saham di pasar (Samsul, 2006).

Investor adalah seseorang atau lembaga baik domestik atau non domestik yang melakukan suatu investasi baik dalam jangka pendek atau jangka panjang. Investasi adalah penanaman modal yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi merupakan salah satu kegiatan yang diyakini dapat memberikan keuntungan bagi investor. Semakin tinggi *return* yang investor peroleh maka semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh investor, sesuai dengan hasil yang diharapkan. Prinsip ini dikenal dengan prinsip investasi yaitu *high risk high return*. Namun demikian, dengan *return* yang semakin tinggi, investor juga semakin tertantang untuk melakukan investasi meski mengetahui bahwa resiko yang ditanggungnya itu tinggi.

Ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi investasi, salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investasi adalah informasi. Konsep efisiensi pasar adalah bagaimana pasar merespon informasi yang mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju kearah keseimbangan. Dalam konteks keuangan, konsep efisiensi pasar lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Informasi yang tersedia dapat meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Efisiensi pasar dapat dikatakan lemah apabila harga yang terbentuk sekarang mencerminkan semua informasi di masa lalu/historis. Efisiensi pasar dapat dikatakan setengah kuat apabila harga saham terbentuk dari informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan. Efisiensi pasar dapat dikatakan kuat apabila harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan.

Investor membutuhkan informasi terkait dengan pasar modal karena penentuan harga di pasar modal dipengaruhi oleh suatu informasi atau fakta material. Informasi yang relevan akan membantu investor untuk mengambil keputusan dan memilih portofolio yang tepat agar mendapatkan keuntungan maksimal. Berbagai peristiwa yang terjadi di dalam pasar modal, baik itu lingkungan ekonomi maupun non ekonomi, pada dasarnya juga mengandung informasi, oleh karena itu tidak dapat dipisahkan dari pasar modal. Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal, karena dinamika situasi politik pada dasarnya juga berkaitan dengan stabilitas perekonomian suatu negara (Alkaff, 2010).

Hal-hal yang terkait dengan politik dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap kestabilan iklim kondusif yang diinginkan para investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Berbagai peristiwa politik juga berperan penting terhadap pergerakan harga di pasar modal. Peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara maupun berbagai kerusuhan politik cenderung akan mempengaruhi respon dari pelaku di pasar modal.

Investor di dalam pasar modal memiliki beberapa tipe berdasarkan dengan keberanian maupun kehati-hatian dalam menempatkan dana investasinya di pasar modal, yaitu tipe konservatif, tipe moderat, dan tipe agresif. Tipe konservatif cenderung untuk memilih produk yang aman yang memiliki tingkat risiko rendah, tidak berani menghadapi risiko dan ketidakpastian. Tipe moderat adalah investor yang mempertimbangkan secara hati-hati jenis investasi, serta membatasi jumlah dana yang akan diinvestasikannya ke dalam instrumen berisiko hingga porsi tertentu, lebih berani mengambil risiko dibandingkan investor konservatif. Tipe agresif pada umumnya memiliki keberanian dalam melakukan investasi dengan risiko tinggi, cenderung untuk memilih produk yang mengalokasikan dananya pada instrument pasar berisiko tinggi.

Dalam pasar modal, investor tidak dapat mengambil keputusan hanya berdasarkan analisis teknikal dan analisis fundamental. Lebih dari itu, situasi politik akan sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli maupun menjual saham di bursa. Walaupun kinerja perusahaan memuaskan, jika kondisi politik dan keamanan tidak mendukung, investor akan

berhati-hati dalam melakukan investasi karena investor tidak ingin menanggung risiko yang ada. Sebagaimana pada pemilu legislatif pada tahun 2009 yang berlangsung lancar, aman, dan damai, sehingga stabilitas politik negara kondusif, hal tersebut langsung berdampak pada IHSG. Pada tanggal 7 April 2009 (H-2 pemilu legislatif) diketahui IHSG berada di posisi 1462, saat itu investor ramai-ramai melakukan *profit taking*, investor beralasan menghindari situasi tidak menentu selama pemilu berlangsung. Setelah pemilu legislatif berlangsung, tepatnya tanggal 13 April 2009 (H+4 pemilu legislatif) IHSG langsung naik tajam 3,30 persen ke posisi 1510,246 sejak hari Pemilu (9 April 2009). Risiko investasi di pasar modal berkaitan erat dengan terjadinya volatilitas harga saham yang dipengaruhi oleh informasi. Suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga saham naik, dan sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham turun (Setyawan, 2006).

Ketika investor ingin menghitung *return* yang akan diperoleh, terdapat dua istilah dalam *return*, yaitu *expected return* dan *actual return*. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan oleh investor ketika berinvestasi, sedangkan *actual return* adalah *return* yang terjadi sebenarnya di pasar modal. Karena adanya peristiwa Pemilu maka timbul perbedaan antara *expected return* dan *actual return* yang dikenal dengan *abnormal return*. *Abnormal return* dapat dikatakan sebagai bentuk reaksi pasar yang terjadi akibat sebuah peristiwa. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapat lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat

lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Dengan pemilu yang berlangsung secara aman dan damai, investor akan tertarik untuk melakukan investasi di Indonesia. Investor akan melakukan investasi dengan harapan investor akan mendapat keuntungan di masa mendatang. Dengan banyaknya investor yang melakukan investasi di Indonesia, akan membuat meningkatnya permintaan di pasar modal. Akibat meningkatnya permintaan saham maka harga saham akan cenderung naik sesuai teori hukum permintaan dan penawaran. Dengan meningkatnya harga saham setelah peristiwa Pemilu Presiden maka akan terjadi *abnormal return* positif bagi para investor. *Abnormal return* positif menunjukkan bahwa setiap saham perusahaan memiliki *return* yang lebih baik dari saham secara keseluruhan (Indeks Harga Saham Gabungan). Penelitian sebelumnya mengenai pemilu legislatif 2009 dan *abnormal return* dilakukan oleh Sundari (2010) dengan hasil yaitu tidak dapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum pelaksanaan dengan sesudah pelaksanaan pemilu. Para investor merasa pemilu legislatif yang dilaksanakan pada tanggal 9 April 2009 telah berjalan lancar. Penelitian mengenai pengumuman *reshuffle* Kabinet Indonesia Bersatu II dengan *abnormal return* yang dilakukan oleh Trisnawati, Diantini (2013) dengan hasil yaitu ada reaksi harga saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman *reshuffle* Kabinet Indonesia Bersatu II tanggal 18 Oktober 2012 dengan periode uji selama 6 hari, terlihat dari terjadinya return tak normal (*abnormal return*) yang signifikan pada 4 hari bursa yaitu H-3, H-2, H-1, dan H+1. Penelitian mengenai pengaruh pergantian menteri keuangan dan abnormal return pada saham LQ-45

yang dilakukan Suprpti dan Pratama (2013) menunjukkan bahwa secara rata-rata investor memperoleh *abnormal return* negatif signifikan sebesar 0,00324013.

Peristiwa Pemilu Presiden yang membawa kabar baik (*good news*) diduga akan mempengaruhi *volume trading activity* di pasar modal karena adanya harapan bahwa peristiwa Pemilu dapat berlangsung secara aman dan damai. Dengan situasi tersebut, investor akan tertarik untuk melakukan investasi di Indonesia. Dengan meningkatnya permintaan saham di pasar modal, maka akan mempengaruhi *volume trading activity*. *Volume trading activity* diharapkan meningkat secara signifikan setelah terjadinya peristiwa Pemilu. Jumlah *volume trading activity* menggambarkan jumlah keseluruhan saham sebuah emiten yang diperdagangkan oleh investor secara harian. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor. Penelitian sebelumnya mengenai pemilu legislatif 2014 dan *volume trading activity* di Jakarta Islamic Index dilakukan oleh Ananto (2014) menunjukkan hasil *average volume trading activity* mengalami kenaikan yang signifikan selama periode pengamatan, hal itu ditunjukkan dengan angka yang positif di sepanjang periode pengamatan, baik sebelum dan sesudah peristiwa pemilu legislatif. Sedangkan penelitian mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap pemilihan gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 yang dilakukan oleh Wardhani (2012) menunjukkan hasil yaitu tidak adanya perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* dan *volume trading activity* pada periode sebelum dan setelah terjadinya peristiwa. Penelitian mengenai reaksi pasar modal di Indonesia seputar pemilihan umum 8 Juli 2009 yang dilakukan oleh Luhur

(2010) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *volume trading activity* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden 8 Juli pada saham LQ-45

Peristiwa Pemilu Presiden juga diduga akan mendorong minat investor untuk melakukan transaksi karena peristiwa tersebut membawa kabar baik (*good news*) bagi investor. Dengan situasi peristiwa Pemilu yang berlangsung aman dan damai, investor akan membeli saham karena investor yakin akan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Dengan bursa saham yang aktif, investor akan berminat untuk melakukan transaksi saham. Tentunya dengan semakin banyak investor yang melakukan transaksi maka akan berpengaruh terhadap jumlah *trading frequency* perdagangan saham. *Trading frequency* diharapkan meningkat secara signifikan setelah terjadinya peristiwa Pemilu. Jumlah *trading frequency* menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Minat investor pada perdagangan saham akan dapat diproyeksikan melalui jumlah *trading frequency*, semakin tinggi jumlah *trading frequency* mengindikasikan bahwa saham semakin aktif diperdagangkan di bursa.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Chandra, Anastasia, Memarista (2014). Perbedaan penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel Penelitian

Penambahan variabel *trading frequency* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Michella dan Sugiarto (2012).

2. Periode Penelitian

Periode waktu yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah tahun 2004 dan tahun 2009, sedangkan dalam penelitian ini periode waktu yang digunakan adalah tahun 2014.

Berdasarkan pemikiran – pemikiran tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “**UJI KOMPARASI *ABNORMAL RETURN, VOLUME TRADING ACTIVITY, DAN TRADING FREQUENCY* SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PEMILU PRESIDEN 2014 (Studi empiris pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.2. Batasan Masalah

Pembatasan masalah bertujuan untuk mempersempit ruang lingkup dalam suatu penelitian sehingga penelitian yang dilakukan akan menghasilkan kemaksimalan dalam penelitian. Selain itu pembatasan masalah dilakukan supaya penelitian menghasilkan suatu spesifikasi dalam suatu permasalahan. Oleh karena itu pembatasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan go publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dalam kelompok perusahaan LQ-45 pada periode Februari- Juli 2014.
2. Periode penelitian *event study* adalah 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2014 ?
2. Apakah terdapat perbedaan *volume trading activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2014 ?
3. Apakah terdapat perbedaan *frequency trading* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2014 ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disajikan maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2014.
2. Menguji perbedaan *volume trading activity* yang diperjual belikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2014.
3. Menguji perbedaan *trading frequency* yang diperjual belikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2014

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan
Memberikan masukan kepada perusahaan agar dapat mengambil

keputusan yang tepat mengenai apa yang harus dilakukan dalam menghadapi Peristiwa Pemilu.

3. Bagi Investor

Memberikan masukan kepada investor agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan mengurangi resiko kerugian.

3. Bagi Akademisi dan Mahasiswa

Menambah pengetahuan dan menjadi referensi ketika melakukan penelitian tentang Peristiwa Pemilu yang dapat mempengaruhi saham.

4. Bagi Peneliti

Menambah ilmu pengetahuan tambahan dan menerapkan ilmu yang didapat di bangku perkuliahan.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang dilakukannya penelitian ini, batasan masalah supaya penelitian tidak meluas, rumusan masalah, tujuan dilakukannya penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH LITERATUR

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini. Di dalamnya terdapat teori pasar modal, konsep pasar efisien, Pemilu, *signaling theory*, saham, *abnormal return*, *volume trading activity*, *trading frequency*, serta perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengambilan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

BAB IV : ANALISIS PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi penelitian yang diperoleh dari pengolahan data – data yang telah dikumpulkan, pengujian, analisis hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

UMMN