

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat jual-beli saham dan salah satu tempat berinvestasi bagi para investor. Pasar modal memiliki peran yang penting dalam perekonomian negara. Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana.

Ketika seseorang telah memutuskan untuk berinvestasi pada saham, kegiatan investasi yang dilakukannya akan terjadi pada pasar modal. Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta. Investor berharap mendapatkan *return* atas pinjaman atau dana investasi yang diberikan.

Perusahaan yang membutuhkan dana untuk melakukan pengembangan perusahaan tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan merupakan pihak lain dari hubungan timbal balik antara investor dan perusahaan. Timbal balik antara investor dan perusahaan ini diharapkan dapat membawa dampak positif bagi keduanya. (Mulya & Ritonga, 2017).

Fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien dan akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan. Berdasarkan fungsi pasar modal terhadap perekonomian suatu negara, perkembangan pasar modal umumnya sangat sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik dari lingkungan ekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar dan Pendapatan Domestik Bruto) maupun lingkungan non-ekonomi (bencana alam, situasi politik, keamanan negara).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, faktor-faktor tersebut antara lain (1) tersedianya sekuritas (2) permintaan sekuritas (3) permasalahan hukum dan peraturan, (4) terdapat lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal serta adanya lembaga yang

memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien, (5) kondisi politik dan ekonomi suatu negara.

Kondisi politik seperti pergantian tonggak kekuasaan Presiden merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pasar modal. Pergantian kepemimpinan akan mempengaruhi kebijakan-kebijakan yang ada dan memunculkan kebijakan yang baru. Para pelaku ekonomi tentu akan menaruh ekspektasi yang berkaitan dengan kemajuan ekonomi di Indonesia, apabila sang pemimpin baru dapat membawa perubahan ke arah yang positif bagi perekonomian melalui berbagai strategi, kebijakan, serta gebrakan yang inovatif, maka tidak menutup kemungkinan membawa perubahan bagi peningkatan perekonomian Indonesia.

Keberadaan pasar modal di suatu negara dengan segala dinamikanya akan menggambarkan betapa besarnya perhatian pemerintah negara tersebut untuk ikut serta mendorong naiknya Pertumbuhan ekonomi. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi suatu negara akan menyebabkan angka pengangguran mengalami penurunan dan mampu menaikkan pendapatan dari segi fiskal (pajak). Dalam konteks persoalan fiskal dan moneter ini maka keberadaan pasar modal menjadi begitu penting dalam turut mempengaruhi naik dan turunnya aktivitas bisnis di negara Indonesia.

Peristiwa politik sudah berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu negara. Sehingga peristiwa politik di Indonesia sudah tidak bisa dipisahkan lagi dengan reaksi yang terjadi di pasar modal. Peristiwa seperti pemilihan umum Presiden (Pemilu), pemilihan Legislatif (Pileg), kerusuhan, peperangan dan peristiwa lainnya, sangat mempengaruhi kestabilan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal. Hal-hal tersebut bisa mendapat berbagai pandangan dari para investor untuk berinvestasi di negara tersebut. Jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan stabil, maka keadaan ekonominya pun akan lebih stabil dan para investor pun akan memberi respon positif untuk menginvestasikan modal mereka. Namun sebaliknya, jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan tidak stabil, maka akan mengancam stabilitas ekonomi dan cenderung mendapat respon negative dari para investor.

Terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*). Analisis fundamental atau *fundamental security analysis* merupakan analisis yang mempertimbangkan keputusan investasi yang didasarkan pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham yang tercermin dalam laporan keuangan. Sedangkan analisis teknikal atau *technical analysis* merupakan analisis yang cenderung mengevaluasi pergerakan harga saham di pasar bursa.

Pengujian kandungan informasi di dalam peristiwa menggunakan analisis teknikal yang biasa disebut *event study* (pengujian peristiwa). Pada analisis *event study* jika suatu peristiwa dikatakan mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu peristiwa tersebut yang diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dengan menggunakan *return* dari sekuritas bersangkutan. (Suganda, 2018)

Pasar modal dikatakan efisien apabila pasar mampu bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Peristiwa yang mempengaruhi pasar modal pada prinsipnya mengandung suatu informasi. Kandungan informasi yang diserap oleh pasar akan digunakan para investor untuk menentukan keputusan investasinya, sehingga investor akan berupaya untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat.

Pengujian kandungan suatu informasi dari suatu pengumuman, berbeda dengan menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dilakukan untuk melihat bagaimana pasar modal bereaksi terhadap suatu informasi, namun tidak bisa mengukur seberapa cepat pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Jogiyanto (2010) berpendapat bahwa kebijakan politik dapat merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Peristiwa-peristiwa politik tersebut mengandung informasi yang dipakai investor dalam menganalisa informasinya tapi tidak hanya peristiwa politik saja yang

mempengaruhi keputusan investor. Peristiwa- peristiwa nasional seperti bencana alam, dan peristiwa regional maupun peristiwa internasional.

Berbagai peristiwa yang terjadi di lingkungan pasar modal tentunya mengandung sebuah informasi. Informasi pada dasarnya adalah salah satu unsur penting yang tidak dapat dipisahkan dalam dunia pasar modal. Informasi yang relevan akan memberikan gambaran mengenai tingkat risiko dan *expected return* kepada investor yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan atau strategi investasi untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

Menjelang pelantikan presiden dan wakil presiden serta penetapan anggota kabinet baru, aktivitas perdagangan saham di dalam negeri berlangsung sepi. Kelesuan aktivitas jual-beli saham membuat nilai transaksi saham jauh di bawah nilai transaksi hari-hari sebelumnya. Investor mengkhawatirkan sejumlah indikator ekonomi tersebut akan memburuk. Perhatian di dalam negeri terfokus pada pemilihan kabinet dan pengumuman rencana kerja presiden 100 hari pertama. Oleh karena itu, investor mengambil sikap menunggu sambil melihat perkembangan.

Menurut pengamat pasar uang Farihal Anwar, penetapan kabinet baru seharusnya dapat memberikan dampak cukup besar bagi pasar, apabila calon-calon menteri yang akan duduk di dalam kabinet berasal dari kalangan profesional, bukan didominasi elite partai politik. Namun, nama-nama calon menteri yang beredar beberapa hari terakhir mengecewakan pasar dikarenakan banyak nama yang sama sekali tidak dikenal, apa keahliannya, pengalamannya, dan bagaimana pemahamannya terhadap bidang tertentu. (www.Kompas.com) (24/10/19)

Barisan menteri di bidang ekonomi yang didominasi oleh orang dari partai politik dianggap sebagai penurunan kualitas dan berpotensi konflik kepentingan. Namun bagi dunia usaha, yang terpenting adalah profesionalisme. Pasar saham terkoreksi tipis dan nilai tukar rupiah melemah setelah empat hari turut-turut mengalami penguatan setelah Presiden Joko Widodo mengumumkan susunan Kabinet Indonesia Maju di Istana Negara.

Susunan kabinet Indonesia Maju direspon negatif oleh pasar, ditandai dengan penurunan nilai tukar rupiah setelah selama empat hari (20-23/10/2019) terus mengalami penguatan. Penurunan nilai tukar dan terkoreksinya pasar saham tidak hanya disebabkan faktor tunggal pengumuman kabinet, namun juga dipengaruhi pergerakan pasar keuangan global yang juga mengalami koreksi. Salah satu penyebabnya adalah ketidakpastian dari keputusan keluarnya Inggris dari Uni Eropa, atau dikenal dengan Brexit. Hal yang sama dikemukakan oleh Sri Mulyani, yang kembali menjabat sebagai Menteri Keuangan. Mantan Direktur Pelaksana World Bank ini mengungkapkan selain ketidakpastian Brexit, perkiraan pelemahan ekonomi dunia yang dirilis oleh IMF dan World Bank membawa dampak psikologis dari sisi rate investasi. (www.bbc.com) (24/10/19).

Berdasarkan analisa Dr Masyita Crystallin, Kepala Ekonom DBS Indonesia, penunjukan kembali Sri Mulyani sangat positif di tengah kondisi global yang masih *volatile*. Tantangan global saat ini memang berat, pertumbuhan ekonomi dunia sedang melemah dan diwarnai perang dagang dan beberapa isu geopolitik, semua hal ini dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia. Penetapan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan juga mendapat reaksi positif dari pasar. Mengenai kabinet baru secara keseluruhan cukup netral terhadap pertumbuhan ekonomi. Kabinet ini memiliki kombinasi antara partai dan profesional yang cukup baik.

Perekonomian Indonesia saat ini masih sangat bergantung pada sektor komoditas dan sektor-sektor dengan nilai tambah rendah. Sektor manufaktur, yang biasanya menjadi mesin pertumbuhan ekonomi bagi negara-negara yang berhasil mengakselerasi pertumbuhan ekonomi seperti Korea Selatan dan Tiongkok, tumbuh sekitar 4 persen selama beberapa tahun terakhir, di bawah pertumbuhan ekonomi. Untuk bisa tumbuh lebih tinggi revitalisasi sektor manufaktur sangat penting untuk dilakukan dan dikhususkan untuk sektor dengan nilai tambah yang tinggi. (www.Beritasatu.com) (28/10/19)

Peristiwa politik di Indonesia dapat memengaruhi para pelaku pasar modal dan akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten ataupun kebijakan pemerintah, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa

perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya dengan adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid/ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Peristiwa politik yang besar biasanya akan membawa dampak ke semua bidang termasuk pada pasar modal di Indonesia.

Tandelilin (2010) menyatakan pasar akan memberi respon yang positif untuk berita baik yang diterima, dan memberikan respon negatif untuk berita buruk. Respon pasar tersebut tercermin dari *Abnormal Return* positif dan *Abnormal Return* negatif. Untuk mengetahui adanya suatu reaksi di pasar modal perlu dilakukan pengukuran reaksi pada saat periode peristiwa. Suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga. *Abnormal Return* (AR) merupakan indikator yang bisa digunakan untuk mengukur besaran reaksi saham. *Abnormal Return* merupakan kelebihan saham yang diterima investor dari return yang diharapkan sebelumnya (*expected return*).

Seperti kita ketahui pada bulan Oktober tahun 2019 ini terjadi Pelantikan Presiden dan Penetapan Kabinet Baru 2019-2024, sehingga telah ditetapkan bahwa pasangan Joko Widodo – Ma'ruf Amin dilantik sebagai Presiden dan Wakil Presiden Republik Indonesia untuk tahun 2019-2024.

Berdasarkan penjelasan ini, peneliti akan menguji reaksi pasar modal terhadap peristiwa Penetapan Kabinet Baru 2019-2024. Pergantian kepemimpinan dan penetapan kabinet merupakan salah satu momen politik yang sangat penting. Pemimpin suatu negara bisa menjadi prediksi ke arah mana bangsa tersebut akan dibawa.

Sindhu(2014) berpendapat bahwa pasar modal tidak hanya memfasilitasi perdagangan keamanan tetapi juga hubungan antara perusahaan dan investor mereka. Selain itu, pasar modal membantu mengalokasikan sumber daya ekonomi secara efisien. Faktor penting yang mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal adalah peristiwa politik (Angelovska, 2011). Peristiwa politik besar

di suatu negara akan mempengaruhi situasi politik di negara itu. Kondisi politik yang stabil membuat investor merasa aman untuk berinvestasi. Sebaliknya, kondisi politik yang tidak stabil meningkatkan risiko yang pada akhirnya menghambat investor untuk berinvestasi (Manzoor, 2013; Mahmood et al., 2014). Pasar modal akan bereaksi terhadap peristiwa besar yang memengaruhi kondisi negara. Dalam konteks Indonesia, Suryanto (2015) fokus pada saham perusahaan besar untuk menyelidiki reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik.

Indonesia telah melaksanakan Pemilihan Umum Presiden pada tanggal 24 April 2019 dan pelantikan serta penetapan kabinet pada bulan Oktober 2019, tentu para pelaku pasar modal serius mencermati perkembangan politik, ekonomi, keamanan, dan lain-lain selama berlangsungnya masa pergantian pemimpin negara, para pelaku pasar modal yang bijak pasti sudah mempersiapkan skenario untuk mempertahankan nilai portofolionya. Hal ini tentu saja menimbulkan pertanyaan apakah peristiwa politik pada tahun 2019 ini memberikan informasi yang cukup berarti kepada para pelaku pasar sehingga pasar bereaksi atau sebaliknya, pasar sama sekali tidak bereaksi pada peristiwa politik ini (Mekel & Sihotang, 2015).

Penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa sendiri sudah banyak dilakukan sebelumnya, seperti penelitian *event study* yang dilakukan oleh Islami (2012) tentang Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya signifikansi *Abnormal Return* pada saat pengumuman peristiwa dan hari sekitar pengumuman peristiwa, serta dari hasil perhitungan *Trading Volume Activity* menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa kemunduran Sri Mulyani dari jabatan menteri keuangan. Penelitian *event study* juga pernah dilakukan oleh Pratama, dkk (2010) yang berjudul Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Indonesia ke-7) dimana peneliti tidak menemukan adanya *Abnormal Return* yang signifikan pada saat periode peristiwa yang berarti pasar modal Indonesia tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

Berdasarkan penelitian (Widhiastuti & Utami, 2017), studi peristiwa ini menyelidiki reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman perombakan kabinet sebagai peristiwa politik utama di Indonesia. Mereka juga mendeteksi kemungkinan anomali efek ukuran yang terkait dengan acara politik ini. Akibatnya, tidak hanya mempelajari 43 perusahaan dengan kapitalisasi besar yang diklasifikasikan ke dalam indeks LQ 45 tetapi juga 26 saham dengan kapitalisasi kecil menunjukkan bahwa tidak ada pengembalian abnormal signifikan di sekitar tanggal pengumuman. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengumuman perombakan kabinet tidak mengandung nilai informasi ke pasar dan tidak menyebabkan efek ukuran.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peristiwa politik yang terjadi menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga peneliti ingin melakukan pengujian ulang pada peristiwa politik tahun ini yaitu peristiwa Pelantikan Kabinet Baru Indonesia Maju 2019-2024

Karakteristik muatan informasi penelitian *event study* terdahulu tentang berbagai peristiwa sosial-politik yang kebanyakan tentang hasil pemilu kemungkinan berbeda dengan muatan informasi peristiwa politik lainnya, seperti pada peristiwa penetapan kabinet baru 2019-2024. Peristiwa ini patut dilakukan analisis *event study* dikarenakan peristiwa penetapan kabinet Indonesia Maju merupakan fakta yang terjadi dimana wewenang dari jabatan para menteri memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap perekonomian khususnya pasar modal sebagai salah satu instrumen yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu Negara.

Susunan kabinet Indonesia Maju disebut sebagai kabinet ‘gado-gado’. Maksud dari kabinet ‘gado-gado’ yaitu susunan kabinet yang berasal dari campuran dua koalisi, karena pada awalnya pihak yang berposisi pada Jokowi kini bergabung dalam kabinet Indonesia Maju. (www.bbc.com)(24/10/19)

Berdasarkan alasan tersebut dan *research gap* pada penelitian sebelumnya, penulis ingin melakukan penelitian pengembangan *event study* dengan judul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik Nasional (*event study* pada Penetapan Kabinet Baru tahun 2019-2024). Penelitian ini diharapkan dapat

menjadi bahan evaluasi bagi investor dengan menganalisis peristiwa politik lainnya selain pemilu dan pelantikan presiden secara keseluruhan yang tetap menarik perhatian banyak pihak dan kemungkinan berkompeten mempengaruhi kondisi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah di uraikan peneliti, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

- 1.1 Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa penetapan kabinet baru 2019-2024
- 1.2 Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa penetapan kabinet baru 2019-2024

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, peneliti telah dapat mengetahui tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa penetapan kabinet baru 2019-2024.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa kabinet baru 2019-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini menyampaikan bukti empiris tentang analisis perubahan harga saham pada bursa efek Indonesia.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi serta memberikan pandangan konseptual bagi peneliti sejenis dan

ataupun penelitian selanjutnya dalam rangka memperluas ilmu pengetahuan untuk perkembangan dan kemajuan dunia pendidikan.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pandangan tentang pengaruh peristiwa politik nasional terhadap perubahan harga saham, sehingga dapat menjadi penentuan dalam memberikan keputusan investor di masa mendatang