

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Memasuki era global seperti sekarang ini, investasi merupakan hal yang telah lumrah untuk dilakukan oleh masyarakat. Investasi merupakan kegiatan penting untuk dilakukan, baik itu bagi negara maupun masyarakatnya dengan adanya investasi yang dilakukan maka akan meningkatkan perekonomian masyarakat. Terdapat dua jenis investasi yang umum dilakukan yaitu investasi aktiva riil dan investasi aktiva finansial. Investasi dalam aktiva riil yaitu investasi yang dilakukan lewat sesuatu yang berwujud misalnya gedung, tanah, kendaraan, ataupun mesin, sementara investasi dalam aktiva finansial merupakan investasi yang dilakukan lewat surat bernilai pasar seperti saham (Wibawaningsih, 2012). Untuk investasi dalam jenis aktiva finansial berupa saham, bisa dilakukan lewat transaksi di pasar modal.

Wadah bagi investor dalam berinvestasi dan bagi perusahaan untuk mencari dana itulah disebut sebagai pasar modal. Pasar modal atau *capital market* melakukan fungsi ganda yaitu fungsi keuangan dan ekonomi sehingga menjadikannya berperan penting dalam berjalannya ekonomi suatu negara (Muklis, 2016). *Capital market* dikatakan melakukan fungsi keuangan berhubung tersedianya peluang pemilik dana memperoleh imbal hasil atau pengembalian atas investasi yang dilakukannya di kemudian hari sejalan dengan karakteristik instrumen yang dipilih. Sementara *capital market* dikatakan melakukan fungsi ekonomi berhubung seperti pada pasar umumnya terjadi pertemuan penjual dan

pembeli, disini dua kepentingan akan bertemu yaitu pihak dengan dana berlebih (*investor*) dan pihak dengan kondisi dana yang kurang (*issuer*).

Sebagai instrumen ekonomi tentunya pengaruh lingkungan tidak terhindarkan bagi *capital market*, apakah itu lingkungan dalam konteks ekonomi ataupun lingkungan diluar konteks ekonomi. Informasi-informasi dari lingkungan dalam konteks ekonomi yang mampu mempengaruhi *capital market* seperti kinerja perusahaan, pengumuman laporan keuangan perusahaan, strategi perusahaan, inflasi, serta kenaikan atau penurunan suku bunga akan mempengaruhi fluktuasi di pasar modal. Sedangkan informasi-informasi dari lingkungan diluar konteks ekonomi yang mempengaruhi fluktuasi *capital market* diantaranya peristiwa-peristiwa politik, bencana alam, hari-hari tertentu dan juga *event-event* tertentu yang berlangsung (Nurhaeni, 2009).

Dalam mempelajari pengaruh dari adanya informasi baik itu dari konteks ekonomi maupun informasi diluar konteks ekonomi dapat menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). *Event study* adalah desain yang familiar dalam penelitian finansial maupun ekonomi, khususnya pada kasus *capital market* (Hartono, 2003). *Event study* merupakan desain untuk menganalisis respon *capital market* terhadap pengumuman yang informasinya terpublikasi berkaitan dengan kejadian atau peristiwa tertentu, Ketika terkandung informasi yang relevan pada kejadian atau peristiwa tertentu diharapkan *capital market* segera merespon peristiwa tersebut saat informasinya telah sampai di *capital market*. Respon *capital market* akan terlihat dari terciptanya perubahan harga dari sekuritas. Jika suatu informasi mengandung sinyal yang dianggap positif bagi pasar maka respon pasar akan ditunjukkan dengan terciptannya perubahan harga saham yang

cenderung meningkat, namun berkebalikan apabila informasi yang ada dianggap tidak berarti atau mengandung sinyal yang buruk maka pasar akan bereaksi dengan harga saham tetap atau akan mengalami kecenderungan penurunan. Jika pasar merespon dengan cepat suatu informasi lewat harga saham yang berubah, maka efisienlah pasar tersebut dikatakan.

Pasar modal dengan harga sekurtas yang tercermin informasi relevan didalamnya dikatakan sebagai pasar modal efisien (Husnan, 2005). Efisien dari kandungan informasi juga sebutan lain dari pasar dengan kondisi ini. Berdasarkan informasi yang terkandung dan dapat ditangkap oleh pasar Fama (1970) membagi efisiensi pasar menjadi tiga bentuk yaitu bentuk kuat pasar efisien, bentuk setengah kuat, dan bentuk lemah.

Capital Market Indonesia digolongkan kedalam bentuk setengah kuat pasar efisien (Tjandra, 2006). Dalam bentuk setengah kuat ini, seluruh informasi relevan yang terkandung dalam suatu peristiwa atau pengumuman tercermin pada harga saham. Informasi relevan pada bentuk pasar setengah kuat yaitu informasi dalam konteks ekonomi maupun informasi diluar konteks ekonomi. Informasi dalam konteks ekonomi yang relevan seperti *stock split*, *reverse split*, dan *dividen*, serta informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan melalui pengumuman. Sementara untuk informasi diluar konteks ekonomi yang relevan seperti kebijakan pemerintah, peristiwa politik, dan tuntutan hukum.

Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024 merupakan peristiwa politik atau informasi diluar konteks ekonomi yang mungkin berpengaruh pada perdagangan di *capital market*. Hal ini dikarenakan informasi yang terkandung pada pengumuman ini menjadi salah satu sentimen bagi pelaku

pasar sehubungan keputusannya. Pada pengumuman kabinet kali ini ada nama-nama baru maupun lama yang akan menghuni pos pembantu presiden. Pos yang mungkin akan cenderung berpengaruh ke pasar modal yaitu menteri keuangan masih diisi oleh nama lama yaitu Sri Mulyani. Adapula yang menjadi sorotan seperti nama Prabowo Subianto yang merupakan pesaing presiden terpilih Joko Widodo dalam pemilu yang kini mengisi pos menteri pertahanan, nama baru untuk menteri pendidikan dan kebudayaan yaitu Nadiem Makariem, dan yang tidak kalah heboh yaitu tidak diangkatnya lagi Susi Pudjiastuti menjadi menteri kelautan dan perikanan (Prasongko, 2019).

Tokoh-tokoh terpilih dalam susunan kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 inilah yang berperan dalam penyusunan kebijakan disegala bidang selama 5 tahun kedepan, dan memegang tanggung jawab untuk menentukan seperti apa arah perekonomian kedepannya, sebabnyalah pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 dapat dinilai sebagai sinyal baik ataupun buruk. Respon *capital market* terhadap peristiwa pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 dapat tercermin pada fluktuasi indeks LQ45 disepertaran pengumuman dilangsungkan :

Tabel 1.1
Fluktuasi Indeks LQ45 Pada t-5 Sampai t+5 Pengumuman Kabinet
Indonesia Maju Periode 2019-2024

Tanggal	Hari	Indeks LQ45	Poin naik/(turun)
16-10-2019	Rabu t-5	962,61	
17-10-2019	Kamis t-4	967,77	5,16
18-10-2019	Jumat t-3	974,60	6.83
21-10-2019	Senin t-2	975,69	1.09

Tanggal	Hari	Indeks LQ45	Poin naik/(turun)
22-10-2019	Selasa t-1	982,91	7,22
23-10-2019	Rabu Event t0	992,12	9,21
24-10-2019	Kamis t+1	1011,46	19,34
25-10-2019	Jumat t+2	991,31	(20,15)
28-10-2019	Senin t+3	993,58	2,27
29-10-2019	Selasa t+4	997,85	4,27
30-10-2019	Rabu t+5	999,01	1,16

Sumber: finance.yahoo.com

Fluktuasi harga saham akan diamati selama lima hari pra dan lima hari pasca peristiwa. Pemilihan periode waktu tersebut dilakukan untuk dapat menggambarkan secara jelas perbedaan yang terjadi pada harga saham pra dan pasca peristiwa tanpa adanya kontaminasi atau pengaruh dari peristiwa-peristiwa lainnya yang dapat membuat harga saham juga berfluktuasi (Setyawasih, 2007). Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa pasar bereaksi dengan adanya peningkatan pada indeks LQ45 yang signifikan pada t-1 sebelum event dimana indeks mengalami kenaikan sebesar 7,22 poin, pada hari event berlangsung indeks juga mengalami kenaikan sebesar 9,21 poin, di t+1 setelah event terjadi kenaikan yang cukup besar mencapai 19,34 poin dan kemudian mengalami penurunan yang signifikan pada t+2 sebesar 20,15 poin membentuk harga keseimbangan yang baru.

Pengaruh dari peristiwa politik dimungkinkan menyebabkan fluktuasi pada saham di *capital market*, untuk dapat melihat terkandungnya informasi dalam pengumuman tertentu, dilakukanlah pengukuran besaran respon pada

periode peristiwa. Menurut Diantriasih (2019) respon pasar modal atas suatu pengumuman diukur dengan menggunakan variabel- variabel *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*.

Abnormal return adalah pengukuran bedanya keuntungan yang sebenarnya didapat investor dengan keuntungan yang ingin didapat investor, pada pasar bentuk setengah kuat apabila terkandung informasi dalam suatu pengumuman maka akan ada *abnormal return* namun hanya sesaat dan kembali membentuk keseimbangan, saat pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju dilakukan diharapkan *market* akan merespon lewat *abnormal return* yang berubah. *Trading volume activity* adalah pengukuran banyaknya transaksi saham yang terjadi di suatu periode, dengan adanya peristiwa pengumuman kabinet Indonesia Maju diharapkan *market* akan merespon lewat transaksi saham yang akan meningkat atau menurun. *Security return variability* digunakan guna mengetahui apakah suatu informasi memang menghasilkan variabilitas *return* atau tidak, dalam variabel ini semua nilai akan menjadi positif dan heterogenitas akan dihilangkan sehingga akan dilihat apakah terdapat perbedaan pada keuntungan saham atau tidak, ketika pengumuman kabinet Indonesia Maju menghasilkan *return* yang positif atau negatif, semua nilai akan dijadikan positif sehingga tergambar perubahan *return* yang terjadi .

Pengujian akan dilakukan pada perusahaan yang tergabung di indeks LQ45. Dalam Indeks LQ45 tergabung efek paling sering diperjual belikan di *capital market* sebagai indikator likuiditas (Purnamawati *et.al*, 2013). Indeks LQ45 diperbaharui setahun dua kali pada bulan kedua dan kedelapan tahun masehi. Indeks ini dapat mewakili *capital market* secara maksimal karena terdiri

dari saham-saham perusahaan di berbagai sektor. Pada penelitian ini perusahaan yang tergabung Indeks LQ45 pada periode Agustus 2019 - Januari 2020 yang akan digunakan.

Beberapa penelitian yang melakukan *event study* terkait suatu peristiwa atau pengumuman mendapatkan hasil yang beragam. Penelitian tersebut yaitu: Susanti (2015) dengan hasil bahwa pada pra dan pasca kemenangan Jokowi-JK 2014 rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak berlainan signifikan, serupa dengan Prameswari (2018) yang mendapatkan hasil bahwa pra dan pasca Pilgub DKI 2017 rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak berlainan signifikan, dan Ardani (2018) yang mendapatkan hasil bahwa pra dan pasca kenaikan BBM 5 Januari 2017 *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak berlainan signifikan.

Terdapat pula penelitian Budiman (2015) dengan hasil bahwa pra dan pasca Pilpres 2009 dan 2014 *average abnormal return* tidak berlainan signifikan, namun *average trading volume activity* berlainan signifikan, serupa dengan Permatasari (2017) dengan hasil bahwa pra dan pasca Pilpres USA 2016 rata-rata *abnormal return* tidak berlainan signifikan, namun rata-rata *trading volume activity* berlainan signifikan, dan Anjani (2018) dengan hasil bahwa pra dan pasca kenaikan suku bunga BI *abnormal return* tidak berlainan signifikan, namun *trading volume activity* berlainan signifikan.

Peneliti lainnya mendapatkan hasil positif, seperti Nurhaeni (2009) dengan hasil pra dan pasca Pileg 2009 rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* berlainan signifikan, serupa dengan Islami (2012) dengan hasil bahwa pra dan pasca pergantian Menkeu kabinet Indonesia Bersatu *abnormal*

return dan *trading volume activity* berlainan signifikan, dan Yuniati (2017) dengan hasil bahwa pra dan pasca Pengampunan Pajak *abnormal return* dan *trading volume activity* berlainan signifikan. Selain itu adapula peneliti yang menambahkan variabel *security return variability* dalam penelitiannya seperti Wahyuni (2013) dengan hasil bahwa pra dan pasca *right issue*, *abnormal return* berlainan signifikan, namun *trading volume activity* dan *security return variability* tidak berlainan signifikan.

Peneliti sebelumnya yang melakukan studi peristiwa di *capital market* mendapatkan hasil yang beragam, oleh karena itulah diperlukan adanya penelitian lanjutan terkait fenomena tersebut. Penelitian yang akan dilakukan tidaklah sama dengan penelitian terdahulu, dengan mengambil peristiwa pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 sebagai event yang akan dianalisis serta penggunaan variabel *security return variability* dalam penelitian. *Security return variability* belum sering dipakai dalam *event study* terkait peristiwa politik dan lebih sering dipakai dalam *event study* terkait kebijakan perusahaan seperti *dividen* dan *right issue*.

Berdasarkan pemaparan diatas, peneliti akan melaksanakan penelitian yang berjudul “**Analisis Perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* Pada Perusahaan LQ45 Pra dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024**”.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Pasar modal dipengaruhi oleh informasi dari lingkungan baik itu dalam konteks ekonomi maupun lingkungan diluar konteks ekonomi.

2. Peristiwa politik merupakan faktor dari lingkungan diluar konteks ekonomi yang dapat membuat harga saham berfluktuasi.
3. Untuk membuktikan bahwa suatu peristiwa mengandung informasi dan membuat saham bereaksi dilakukan pengujian besaran reaksi pasar.
4. Besaran respon pasar dapat diukur dengan variabel *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* saham.
5. Penelitian terdahulu terkait pengaruh peristiwa di *capital market* melalui pengukuran variabel *abnormal return*, dan *trading volume activity* dengan hasil yang masih beragam.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian hanya berfokus pada peristiwa pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 dan pengaruhnya terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* pada perusahaan dalam indeks LQ45.

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian antara lain :

1. Apakah rata-rata *abnormal return* pada saham perusahaan LQ45 berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024 ?
2. Apakah rata-rata *trading volume activity* pada saham perusahaan LQ45 berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024?

3. Apakah rata-rata *security return variability* pada saham perusahaan LQ45 berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian antara lain:

1. Untuk menganalisis apakah rata-rata *abnormal return* pada saham perusahaan LQ45 berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024.
2. Untuk menganalisis apakah rata-rata *trading volume activity* pada saham perusahaan LQ45 berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024.
3. Untuk menganalisis apakah rata-rata *security return variability* pada saham perusahaan LQ45 berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Pengetahuan dan pemahaman terkait *abnormal return*, *trading volume activity*, serta *security return variability* yang terjadi di *capital market* akibat peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024 diharapkan dapat diperoleh para pembaca.

2. Manfaat Praktis

Bagi Prodi Akuntansi S1, peneliti selanjutnya bisa menjadikan hasil penelitian ini sebagai referensi akademik ketika akan melakukan

penelitian *event study* terkait suatu peristiwa dan bagaimana kandungan informasi didalamnya.

Bagi penulis, pemahaman terkait pengumuman politik yang terkandung informasi didalamnya dan bagaimana respon dari *capital market* dapat ditingkatkan.

Bagi investor, digunakan hasil penelitian ini sebagai referensi informasi berkeputusan di bursa saham bisa dilakukan oleh investor.

3. Manfaat Kebijakan

Dijadikan pertimbangan oleh pemerintah dalam pemilihan personalia di berbagai jabatan strategis agar dibuatkan kebijakan yang mengatur bahwa orang-orang yang akan menduduki jabatan merupakan orang-orang yang profesional dan bukan sekedar bagi-bagi jabatan.

