Jurnal Akuntansi Manajemen Madani **ISSN 2580-2631**
Vol. 1, No. 1, Juni 2017

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PEMILU PRESIDEN 2014 (EVENT STUDY PADA SAHAM YANG TERDAFTAR DALAM KELOMPOK INDEKS LQ - 45)

Yunita Dwi Jayanti
Dian Saripujiana

STIE Madani Balikpapan

ABSTRACT

This study was conducted to test the reactions that occur in the Indonesia Capital Market to the presidential election events in companies included in the Stock Index LQ 45 in Indonesia Stock Exchange. In this study the Presidential Election alleged events have an impact on the variable beta stocks, abnormal return and *Trading Volume Activity*. The sampling technique used is purposive sampling with criteria: the company has been listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of the event window and companies listed in the Stock Index LQ-45 during the period of the study (the period May - August 2015). Obtained a total sample of 45 companies.

The analysis technique used is the event study and indicators in this study using Paired Sample T-Test. The results showed that the shares Beta is a measure of systematic risk of a portfolio or index decreased level of 0,655 positions becomes 0.628. Through the results of testing the system uses SPSS 17.0 is found that there are no differences in average abnormal return between the time before and after the 2014 Presidential Election this is evidenced by the significant value that is above the 0,923 level of 0,05 and --Ttable <Tvalue <Ttable (-1.699 <- 0.097 <1.699), H0 is accepted. Variable activity trading volume also showed results in line, there is no difference in the average *Trading Volume Activity* between the time before and after the 2014 Presidential Election The decision was concluded based on the results of testing the system uses SPSS 17.0 is found that there are no differences in average *Trading Volume Activity* between time before and after the 2014 Presidential Election this is evidenced by the significant value that is above the 0199 level of 0.05 and -Ttable <Tvalue <Ttable (-1.699 <-1.313 <1.699), H0 is accepted.

Keywords : Event Study, Beta Stock, Abnormal Return, *Trading Volume Activity*, Paired Sample T-Test

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting bagi perekonomian suatu negara, hal itu disebabkan karena pasar modal menjalankan dua fungsi secara bersamaan, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal merupakan sarana pertemuan bagi dua pihak yang berkepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan keberadaan pasar modal, maka pihak investor dapat mengivestasikan kelebihan dana yang dimilikinya dengan harapan dapat memperoleh keuntungan (*return*), sedangkan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dapat memanfaatkan dana yang diinvestasikan kepadanya tersebut demi kepentingan pendanaan program lanjutan tanpa menunggu proses penyediaan dana dari operasional perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian diharapkan meningkat karena pasar modal merupakan alternatif sumber pendanaan bagi pengembangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:2).

Pasar modal sebagai instrumen ekonomi, tidak terlepas dari pengaruh faktor makro, baik dari lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Peristiwa - peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada pasar modal, karena dinamika situasi politik pada dasarnya berpengaruh pada kondisi perekonomian suatu Negara baik secara langsung maupun tak langsung. Peristiwa pemilihan Presiden merupakan salah satu peristiwa yang tidak terjadi secara berulang setiap tahunnya akan tetapi dapat terjadi sewaktu-waktu. Peristiwa pemilihan Presiden ini merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham, dikarenakan sifat keyakinan (*belief*) dan pengharapan (*expectation*) para investor yang mengikat pada Presiden terpilih. Setiap Presiden membawa idiologi, karakter, strategi dan kepemimpinan dalam setiap kampanye politiknya sebelum pengumuman penetapan Presiden sehingga di masa depan dapat mempengaruhi ekonomi secara makro maupun mikro. Presiden sebagai pucuk pimpinan dalam sebuah pemerintahan akan menentukan bagaimana iklim ekonomi makro dan investasi terbentuk dalam masa kepemimpinanya mendatang (*expectation*). Bagaimana idiologi atau prioritas Presiden dalam menjalankan kepemimpinannya akan berpengaruh terhadap pengharapan *return* para investor di dalam maupun di luar negri. Atas landasan tersebut dapat kita lihat bahwa hasil pemilihan Presiden akan menentukan arah kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi laba perusahaan dan juga dapat mempengaruhi harga-harga di Pasar Modal, harga-harga tersebut mengindikasikan tingkat harapan investor baik investor asing maupun investor lokal terhadap iklim politik atau ekonomi yang akan timbul dari hasil pemilihan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan metode *event study* mengenai kaitan antara pengaruh pemilu pemilu presiden 9 Juli 2014 dengan *abnormal return* saham, volume

perdagangan saham dan beta saham pada kelompok perusahaan di LQ 45. Penelitian ini mencoba menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa politik dalam negeri terhadap aktivitas pasar modal.

Dengan demikian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat peningkatan resiko sistematis pada saham yang termasuk dalam kelompok Indeks LQ-45 antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* tidak normal antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden 9 Juli 2014 pada kelompok perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 ?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan tidak normal antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden 9 Juli 2014 pada kelompok perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 ?

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penulis membatasi masalah penelitian yang akan diteliti, yaitu :

1. Saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada tanggal 26 Mei sampai 27 Agustus 2014 dari masing-masing perusahaan sesuai dengan periode pengamatan yang diambil yaitu pada tanggal 26 Mei – 8 Juli 2014 adalah sebelum peristiwa pemilu presiden 2014, dan 10 Juli – 27 Agustus 2014 adalah sesudah peristiwa pemilu presiden 2014.
2. Saham yang dipilih oleh peneliti adalah saham yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam Indeks saham LQ-45.
3. Indikator penelitian ini memakai indikator *Paired sample t-test*.

KERANGKA TEORI

Dalam melakukan investasi dalam saham, seorang investasi selalu mengharapkan adanya *return* keuntungan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997:202). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh sesorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) bisa diistilahkan dengan *return*. Dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah deviden, saham bonus, dan *capital gain*. Ada beberapa jenis *return*, yaitu : *actual return* yang merupakan *return* sebenarnya, *expected return* yang merupakan *return* ekspektasi dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*.

Menurut Hartono (2008:126) *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan. *Return* ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut :

1) Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan.
2) Berdasarkan nilai-nilai return historis.
3) Berdasarkan model return ekspektasi yang ada.

Husnan (2009:269) berpendapat *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan investor). Ada tiga model untuk mengestimasi *return* ekspektasi yaitu model estimasi *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model* (Hartono, 2008:433). indikator dari estimasi *return* yang digunakan dalam peneltian ini adalah *market model* atau Capital Asset Pricing Model (CAPM). CAPM merupakan sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan, model ini digunakan dalam penilaian harga sekuritas, CAPM pertama kali diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, MBA, CWM, berpendapat CAPM adalah Model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari suatu aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematik (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematik (*spesific risk /unsystematic risk*). Pada tahun 1990, William Sharpe memperoleh nobel ekonomi atas teori pembentukan harga aset keuangan yang kemudian disebut Capital Asset Pricing Model (CAPM). Bodie et al. (2005:5) menjelaskan bahwa Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern. CAPM memberikan prediksi yang tepat antara hubungan risiko sebuah aset dan tingkat harapan pengembalian (*expected return*).

Resiko yang dimaksud dalam perhitungan estimasi dalam CAPM adalah Beta saham. Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu (Hartono, 2008:266). Keinginan utama dari investor adalah meminimalkan risiko dan meningkatkan perolehan (*minimize risk and maximize return*). Asumsi umum bahwa investor individu yang rasional adalah seorang yang tidak menyukai risiko (*risk aversive*), sehingga investasi yang berisiko harus dapat menawarkan tingkat perolehan yang tinggi (*higher rates of return*), oleh karena itu investor sangat membutuhkan informasi mengenai risiko dan pengembalian yang diinginkan.

Suku bunga bank sentral tentunya masih berpotensi memiliki semua risiko, akan tetapi diasumsikan negara tidak mungkin gagal membayar (walaupun ada juga kemungkinannya), oleh karena itu biasanya *return* dari *risk free asset* (Rf) digunakan suku bunga bank sentral. CAPM mencoba untuk menjelaskan hubungan antara *risk* dan *return*.

Faktor lain yang dapat dijadikan standar pengukuran dari reaksi pasar modal selain *return* adalah *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan,2001:289). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert Ang,1997:231). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham.

Teori yang dapat mewakili penjelasan di atas dalam penelitian ini adalah *Event Study Theory* atau teori studi peristiwa. Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (MacKinly,1997:13). *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2008:410). Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan *abnormal return*. Selain itu, Event Study dapat diartikan sebagai suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu dan bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi *return* dari surat berharga (Suryawijaya dkk, 1998:137). Berdasarkan pengertian tersebut, tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan pendekatan pergerakan harga saham terhadap suatu peristiwa tertentu. *Event study* memiliki jangkauan yang luas, namun sebagian besar dari penelitian-penelitian yang ada meneliti kaitan antara pergerakan harga saham dengan peristiwa ekonomi seperti *stock splits*, pengumuman deviden, marger, tingkat bunga tabungan dan lainnya. Baru sekitar dua dekade terakhir ini banyak dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar isu-isu ekonomi. Beberapa isu di luar isu ekonomi yang diteliti diantaranya isu lingkungan, peristiwa banjir di ibukota DKI Jakarta.

Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

H1 : Diduga terdapat peningkatan resiko sistematis pada saham yang termasuk dalam kelompok Indeks LQ-45 antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014.

H2 : Diduga terdapat perbedaan rata-rata *return* tidak normal antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014 pada kelompok perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45.

H3 : Diduga terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan tidak normal antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014 pada kelompok perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel ataupun lebih (independen), tanpa membuat perbandingan, atau menghitung variabel dengan variabel. Jenis data dan analisisnya dalam penelitan dapat dikelompokan menjadi dua hal utama yaitu data kualitatif dan kuantitatif. Dan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis data dan analisis berupa data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka dan dapat dihitung yaitu rasio-rasio keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan teori tersebut di atas, maka penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan metode penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif kuantitatif adalah penelitian yang dianalisis sesuai dengan metode statistik kemudian diinterprestasikan dengan tujuan untuk menguji model hipotesis. Penelitian deskriptif kuantitatif bertujuan untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, aktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat, serat hubungan antara fenomena yang diselidiki dengan spesifikasi secara sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya.

Berdasarkan sumbernya, data yang dipergunakan dalam penelitan ini merupakan data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung didapat dari dari perusahaan, tapi diperoleh dalam bentuk sudah jadi yang dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain. Dalam hal ini dilakukan oleh Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia wilayah Kalimantan Timur yang berada di Kota Balikpapan. Dalam penulisan ini penulis mengumpulkan data dengan teknik penelitian dokumentasi yaitu mengumpulkan data-data dan informasi perusahaan yang diperoleh lewat fakta yang tersimpan dalam bentuk historis harga saham, *review market* di sekitar jendela peristiwa, atau catatan-catatan lainnya yang ada hubungannya dengan penelitian ini.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah *go public* dan listing di Bursa Efek Indonesia pada 26 Mei 2014 hingga 27 Agustus 2014, yang berjumlah kurang lebih sebanyak 520 perusahaan. Dalam penelitian ini, metode pengambilan sampel yang penulis gunakan adalah Non Probability Sampling. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana setiap unsur dalam populasi tidak memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai sampel, yang memiliki ciri-ciri yang terseleksi berdasarkan sifat-sifat khusus yang dimiliki s*ample* tersebut dan dalam penentuan *sample*nya relevan dengan tujuan penelitian yang akan dilaksanakan, sehingga *sample* yang diambil sesuai.

Adapun kriteria yang digunakan untuk mencari sampel dalam penelitan ini adalah terdiri dari :

1. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada 26 Mei s/d 27 Agustus 2014.
2. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 pada 26 Mei 2014 s/d 27 Agustus 2014.

Dengan demikian dari sejumlah sampel yang telah ditetapkan di atas tersebut sudah dapat dikatakan *representative*/dapat mewakili populasi yang ada. *Sample* yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks saham LQ-45, dimana Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang telah tergolong perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik dan juga merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar. Dalam Indeks LQ-45 tercatat sebanyak 45 perusahaan tergabung yang sebelumnya telah melalui tahapan proses seleksi oleh Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan *event window* selama 60 hari, yang terbagi menjadi :

a. Tiga puluh hari bursa sebelum peristiwa (*pre-event*)
b. Tiga puluh hari bursa setelah peristiwa (*postevent*).

Penetapan periode satu bulan sebelum dan sesudah adalah untuk mengurangi nilai dari faktor margin eror yang diperoleh pada saat proses pengolahan data dan juga penulis berasumsi *event window* yang digunakan cukup merepresentasikan hal yang terjadi saat peristiwa, serta keputusan penulis untuk menggunakan *event window* selama 60 hari merupakan wujud perbaikan dari penelitian yang dilakukan oleh Fenny Trisnawati (2009), Krisdumar dan Taufik (2009) dan Rica Syafitri,dkk (2012) yang menyarankan untuk penggunaan *event window* yang lebih lama dari penelitian yang mereka lakukan.

Berdasarkan uraian di atas, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Beta Saham

   Beta saham merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas return saham, atau portofolio terhadap return pasar.

$$\beta = \frac{[n.\sum(Rmt.Rit)] - (\sum Rmt.\sum Rit)}{[n(\sum Rmt^2)] \ . \ (\sum Rmt^2)}$$

Keterangan :

β = beta

n = periode

Rmt = *return* pasar

Rit = *return* sekuritas

2. Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

Abnormal return adalah kelebihan atau selisih dari *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*) (Hartono, 2008:433).

RTNi,t = Ri,t – E[Ri,t]

Keterangan :

RTNi,t = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

Ri,t = *return* sesungguhnya pada terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

E[Ri,t] = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

3. Aktivitas Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Aktivitas volume perdagangan adalah salah satu pendekatan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perhitungan TVA dengan cara membandingkan saham yang ditransaksikan pada periode *event window* dengan saham yang beredar pada periode yang sama.

$$TVAi,t = \frac{\sum \text{saham i ditransaksikan dalam waktu t}}{\sum \text{saham i beredar pada waktu t}}$$

Teknik analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan *event study* yaitu suatu studi tentang pergerakan *return* saham yang terjadi di sekitar peristiwa sistematis tertentu terutama pengumuman atau peristiwa yang diduga memberikan informasi bursa tentang suatu perusahaan (Hartono, 2008:410). Sedangkan *event study* pada penelitian ini adalah reaksi pasar modal Indonesia terhadap adanya peristiwa politik Pemilu Presiden yang dilaksanakan pada tanggal 09 Juli 2014. Pada penelitian ini mengamati perbedaan nilai resiko sistematis Indeks LQ-45 pada waktu sebelum dan setelah peristiwaa, menganalisis pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah peristiwa, dan menganalisis perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa dan beta saham indeks LQ-45.

Penelitian ini merupakan *event study* dengan *event window* 30 hari bursa sebelum dan 30 hari bursa setelah *event date*, yaitu periode 26 Mei 2014 hingga 27 Agustus 2014. Periode waktu tersebut dipilih sebab dalam rentang waktu tersebut merupakan waktu-waktu yang rawan dari para pelaku saham untuk mengambil ancang-ancang berspekulasi dalam melakukan transaksi jual beli saham. Alasan dipilih periode ini terutama untuk menghindari peristiwa-peristiwa lain yang akan menyebabkan perubahan pada harga saham dan volume perdagangan saham. Indikator pada penelitian ini menggunakan uji SPSS yaitu uji *paired sample t-test* untuk pengujian *parametric test*, tetapi sebelum masuk pada uji tersebut, data terlebih dahulu melalui uji normalitas data yang bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data ini menggunakan formula Z-test dari Kolmogorov-Smirnov dengan kaidah sebagai berikut :

1. Jika Sig ≤ 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.
2. Jika Sig > 0,05 maka data berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Unit analisis dalam penelitian ini yang menjadi sampel adalah semua perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham yang termasuk dalam Indeks LQ-45 merupakan saham teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi mewakili sektornya.

Pengujian ini diawali dengan menghitung rata-rata pergerakan Indeks LQ-45 terhadap Indeks Regional Strait Times Index (STI) dan Kuala Lumpur Composite Index (KLCI), kemudian hasil dari Beta Saham ini dipilah menjadi 2 kelompok, yaitu Beta Saham sebelum peristiwa dan Beta Saham setelah peristiwa. Data inilah yang kemudian dapat dijadikan gambaran mengenai reaksi Pasar Modal yang dalam penelitian ini adalah reaksi pergerakan saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia terhadap peristiwa Pemillu Presiden 2014. Hasil perhitungan statistik deskriptif data rata-rata resiko sistem saham sampel selama periode penelitian disajikan dalam Tabel 1 berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Beta Saham (Rata-Rata Pergerakan Indeks LQ-45 terhadap Indeks Regional STI dan KLCI)

Variabel	Kondisi	Nilai
Beta Saham	Sebelum	0.655
	Sesudah	0.628

Sumber: data diolah (2015)

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata pergerakan Indeks LQ-45 terhadap Indeks Regional Strait Times Index (STI) dan Kuala Lumpur Composite Index (KLCI), pada saat sebelum Pemilu Presiden nilai Beta saham sebesar 0.655 dan sesudah Pemilu Presiden menurun sebesar 0.027 menjadi sebesar 0.628. Terjadinya perbedaan nilai beta saham pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden menunjukan bahwa situasi dan kondisi sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden tidak memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Penurunan nilai beta saham mewakili tingkat resiko investasi di Pasar Modal yang semakin menurun. Hal ini berdampak baik, berarti bahwa peristiwa Pemilu Presiden dapat dianggap berita baik *(good news)* oleh para investor.

Pengujian ini kemudian dilanjutkan dengan menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) untuk semua perusahaan yang menjadi sampel, kemudian hasil AAR ini dipilah menjadi 2 kelompok, yaitu AAR sebelum peristiwa dan AAR setelah peristiwa. Data inilah yang kemudian diuji signifikansinya dengan bantuan program SPSS 17.0. Hasil perhitungan statistik deskriptif data rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel *abnormal return* dengan N sebanyak 45 selama periode penelitian disajikan dalam Tabel 2 berikut :

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Abnormal Return

Kondisi	Mean	Standar Deviasi
Sebelum	0.00011567	0.003859637
Sesudah	0.00021317	0.003816443

Sumber: data diolah (2015)

Tabel di atas memperlihatkan terjadinya peningkatan *mean abnormal return* dari kondisi sebelum ke kondisi sesudah Pemilu Presiden, yaitu semula 0.00011567 menjadi 0.00021317. Di sisi lain, standar deviasi memperlihatkan penurunan, di mana kondisi sebelum sebesar 0.003859637 menjadi sebesar 0.003816443 pada kondisi sesudah. Terjadinya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden secara deskriptif menunjukan bahwa situasi dan kondisi sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Bursa saham sebelum Pemilu Presiden yaitu empat hari sebelum Pemilu berlangsung, para investor ramai-ramai melakukan *profit tacking* (mengambil keuntungan) dan beberapa investor beralasan menghindari situasi yang tidak menentu selama pemilu berlangsung.

Kondisi harap-harap cemas dalam menghadapi pemilu itulah yang menyebabkan investor melepaskan saham-saham mereka dalam empat hari terakhir menjelang pemilu 9 Juli 2014 yang lalu. Investor memilih memegang uang tunai untuk sementara serta melihat situasi, apakah pelaksanaan pemilu berlangsung aman dan tertib. Selain faktor keamanan, pemenang pemilu juga sangat berpengaruh terhadap keputusan investor, mereka butuh pemenang pemilu

yang bisa menjaga kestabilan dan konsisten untuk melanjutkan program-program ekonominya untuk keluar dari kondisi krisis keuangan global yang sudah mempengaruhi Negeri Indonesia.

Maka dengan melihat perhitungan sementara kemungkinan pelaku pasar termasuk investor akan merespon dengan positif, yang akan ditindaklanjuti dengan pembelian kembali saham-saham yang sebelumnya telah dilepas. Atas dasar pertimbangan tersebut sangat mungkin harga-harga saham akan mengalami kenaikan yang cukup tinggi mulai dari sektor perbankan, komoditas dan infrastruktur sehingga akan memperkuat IHSG. Hal ini berarti bahwa peristiwa Pemilu Presiden dapat dianggap berita baik *(good news)* oleh para investor.

Setelah data AAR diolah kemudian dilanjutkan dengan menguji normalitas data untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Hasil pengujian normalitas data disajikan dalam Tabel 3 berikut :

Tabel 3
Uji Normalitas Data Variabel Abnormal Return
One-Sample Kolmgrov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		30	30
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.00011567	.00021317
	Std. Deviation	.003859637	.003816443
Most Extreme Differences	Absolute	.081	.096
	Positive	.073	.096
	Negative	-.081	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		.445	.527
Asymp. Sig. (2-tailed)		.989	.944

Sumber: data diolah dengan SPSS 17.0 (2015)

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat signifikansi melebihi standar 0.05 yang berarti bahwa data berdistribusi normal dan kemudian dapat dilanjutkan dengan uji *parametric test* yaitu *paired sample t-test*. Hasil uji *paired sample t-test* tersaji dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4
Paired Sample t-test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 sebelum - sesudah	-.000097500	.005500565	.001004261	-.002151445	.001956445	-.097	29	.923

Sumber: data diolah dengan SPSS 17.0 (2015)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas yang menggunakan *paired sample t-test* (uji t berpasangan) disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* periode 30 hari sebelum pemilihan presiden dengan *abnormal return* periode 30 hari setelah Pemilu Presiden. Kesimpulan tersebut didasarkan pada nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,923 dan nilai t hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel namun lebih besar dari nilai –t tabel yaitu -1,699 < -0.097 < 1,699. Dengan hasil pengujian ini maka terbukti bahwa Ho diterima.

Pengujian ini dilanjutkan dengan menghitung TVA untuk masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel. Penghitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Dari hasil penghitungan itu kemudian dilakukan uji beda dua rata-rata TVA dengan terlebih dahulu mengelompokkan rata-rata TVA tersebut kedalam dua periode berbeda, yaitu periode sebelum peristiwa dan periode setelah peristiwa. Berdasarkan pengolahan data, maka diketahui rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel volume perdagangan saham (TVA) dengan N sebanyak 45, sebagaimana Tabel 5 berikut :

Tabel 5
Statistik Deskriptif Variabel Volume Perdagangan Saham

Kondisi	Mean	Standar Deviasi
Sebelum	0.00165280	0.000686335
Sesudah	0.00194723	0.000812987

Sumber: data diolah (2015)

Tabel di atas memperlihatkan terjadinya peningkatan *mean* TVA dari kondisi sebelum ke kondisi sesudah Pemilu Presiden, yaitu semula sebesar 0.00165280 menjadi 0.00194723. Di sisi lain, standar deviasi memperlihatkan peningkatan, di mana kondisi sebelum Pemilu Presiden sebesar 0.000686335 menjadi sebesar 0.000812987. Adanya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa menunjukan bahwa para investor merespons pasar saham yang begitu apresiatif terhadap pelaksanaan peristiwa Pemilu Presiden tanggal 9 Juli lalu, dan kalangan analis pasar modal sudah memprediksi sebelumnya menyusul diumumkannya hasil Pemilu Presiden sementara yang menempatkan calon pasangan tertentu sebagai peserta pemilu terunggul. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Para pelaku pasar dapat menyimpulkan bahwa jika kubu Jokowi-JK memimpin negeri ini, arah kebijakan ekonomi ke depan dirasa lebih pro rakyat. Hal inilah yang menjadi penyebab terjadinya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden

2014. Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah perisitiwa menunjukan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden 2014. Hal ini berarti bahwa peristiwa pemilu presiden dapat dianggap berita baik *(good news)* oleh para investor.

Setelah data TVA diolah kemudian dilanjutkan dengan menguji normalitas data untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Hasil pengujian normalitas data disajikan dalam Tabel 6 berikut :

Tabel 6
Uji Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan Saham
One-Sample Kolmgrov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		30	30
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.00165280	.00194723
	Std. Deviation	.000686335	.000812987
Most Extreme Differences	Absolute	.213	.204
	Positive	.213	.204
	Negative	-.138	-.155
Kolmogorov-Smirnov Z		1.168	1.117
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131	.165

Sumber: data diolah dengan SPSS 17.0 (2015)

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat signifikansi melebihi standar 0.05 yang berarti bahwa data berdistribusi normal dan kemudian dapat dilanjutkan dengan uji *parametric test* yaitu *paired sample t-test*. Hasil *uji paired sample t-test* tersaji dalam tabel dibawah ini :

Tabel 7
Paired Sample t-test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 sebelum - sesudah	-.000294433	.001227840	.000224172	-.000752916	.000164050	-1.313	29	.199

Sumber: data diolah dengan SPSS 17.0 (2015)

Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis ketiga yang menggunakan *paired sample t-test* (uji t berpasangan) disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara aktifitas volume perdagangan saham periode 30 hari sebelum pemilihan presiden dengan aktifitas volume perdagangan periode 30 hari setelah pemilihan

presiden. Kesimpulan tersebut didasarkan pada nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0.199 dan nilai t hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel namun lebih besar dari nilai –t tabel yaitu -1,699 < -1.313 < 1,699. Dengan hasil pengujian ini maka terbukti bahwa Ho diterima.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1) Peningkatan resiko sistematis pada saham yang termasuk dalam kelompok Indeks LQ-45 antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014 tidak terbukti secara statistik, hal tersebut tercermin dari penurunan nilai beta saham sebelum dan sesudah pemilu.
2) Perbedaan rata-rata *return* tidak normal antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014 pada kelompok perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 tidak terbukti secara statistik, karena harga saham yang diceminkan oleh rata-rata *abnormal return* yang diterima investor secara cepat menyesuaikan dengan perkembangan yang terjadi.
3) Perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan tidak normal antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014 pada kelompok perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 tidak terbukti secara statistik, karena pasar menganggapnya sebagai berita baik dan peristiwa politik murni.

Berikut ini implikasi kebijakan penelitian yang berkaitan dengan informasi peristiwa Pemilu Presiden 2014 :

1) Informasi yang terjadi di pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah dan menganalisis informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, sehingga diharapkan investor tidak terburu-buru untuk melakukan aksi jual dan lebih bersikap rasional dalam pengambilan keputusan.
2) Berdasarkan hasil penelitian ini, menuntut para pelaku pasar modal untuk lebih memiliki kepekaan terhadap berbagai kegiatan atau peristiwa yang secara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap harga saham. Para pelaku pasar juga dituntut untuk berhati-hati dalam menimbang relevansi antara perisitiwa dengan pergerakan harga saham di bursa.

Adapun saran yang sekiranya dapat dijadikan bahan pertimbangan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Bagi Lembaga Pendidikan : Hasil Penelitian ini disarankan dapat digunakan sebagai tambahan bahan masukan untuk pengetahuan dan pemahaman, khususnya seputar peristiwa-peristiwa politik maupun ekonomi serta pengaruhnya terhadap pasar modal di Indonesia. Selain itu, bagi peneliti-peneliti selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan hasil penelitian ini dalam melalukan penelitian yang serupa terutama yang menyangkut pasar

modal di Indonesia dan hendaknya menambah periode pengamatan untuk meningkatkan validasi hasil penelitian.

2) Bagi Investor : Hasil penelitian ini disarankan untuk dijadikan tambahan bahan pertimbangan dalam menentukan strategi yang tepat pada saat terjadi peristiwa-peristiwa politik maupun ekonomi, sehingga pengalokasian dana untuk investasi dapat lebih efektif dan dapat mengurangi risiko kegagalan investasi.
3) Bagi Emiten : Hasil penelitian ini disarankan dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan pada saat terjadinya peristiwa-peristiwa politik dan ekonomi yang berskala nasional dan dapat memberikan informasi yang benar, cepat dan akurat mengenai kondisi perusahaan pada masyarakat umum dan khususnya kepada calon investor.

DAFTAR PUSTAKA

Alkaff, Maria Qifthiyah. 2010. *Pengaruh Pemilihan Presiden RI Tahun 2009 terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*. Jogjakarta. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran".

Ang, Robert, 1997. *Pasar Modal Indonesia*, Ed.1, Mediasoft Indonesia

Anonim, 2003, *Pedoman Penyusunan Usulan Penelitian dan Skripsi*, Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jawa Timur, Surabaya.

Bodie, Zvi, Kane, Alex and Marcus. 2005. *Investment. 6th edition, New York, McGraw-Hill*

Bursa Efek Indonesia. *Buku Panduan Indeks Harga Saham*. Jakarta. 2010.

Burton, Jonathan. 1998. *Revisiting The Capital Asset Pricing Model*. Dow Jones Asset Manager, May/June 1998, pp. 20-28

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat;Jakarta.

Elton, J., Martin J. Gruber., *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, Singapore: John Wiley & Sons, Inc., fourth edition, 1994.

Fama, E. F., *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. Journal of Finance 25 (1970), hal. 383-417

Harijono, 1999. *Event Study*. Cetakan Pertama. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.

Hartono, Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Edisi Kelima. Yogyakarta.

_____, 2012, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi 3, Salemba Empat;Jakarta.

Hood, Matthew and John R. Nofsinger. 2008. *Corporate PACs and the Stock Market*: *The Case of the 2004 Presidential Election*. The Journal of Wealth Management, 11:93-103

http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/07/indek-lq-45-definisi-kriteria-dan.html (diakses tgl 19-12-2014 pukul 10.35)

http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/LQ45 (diakses tgl 19-12-2014 pukul 10.35)

http://www.idx.co.id (diakses tanggal 19 Desember 2014 pukul 13.00)

Husnan, Suad (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Johnson, Robert, William Chittenden, and Gerald R. Jensen. "Presidential Politics, Stocks, Bonds, Bills, and Inflation." *Journal of Portfolio Management* (Fall 1999), pp. 27–31

Kabela, Krisdumar dan Taufik Hidayat. 2009. *Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia*. Semarang. STIE Bank BPD.

Khorsidi, Shabnam., Abas Samadi., and Darush Javid. 2014. *The Effect of The Economic Sanctions on The Performance of Tehran's Stock Exchange*. Iran. International Journal of Current Life Sciences - Vol. 4, Issue, 8, pp. 3915-3923, August, 2014.

Lamasigi, Treisye Ariance. 2002. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001*: Kajian Terhadap *Return* Saham LQ-45 di PT Bursa Efek Jakarta. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi V*, Hal 273-285.

MacKinly, A. Craig. 1997. Event Studies in Economics and Finance. Journal of Economic Literature, Vol. XXXV (March 1997), Hal 13-39

Noviansyah, Ade, 2005, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Politik Dalam Negeri (Event Study Peristiwa Pemilihan Presiden RI Putaran II Tahun 2004)*, Skripsi UPN "Veteran" Jawa Timur, Surabaya.

Nurhaeni, Nunung. *Dampak Pemilihan Umum Legislatif Tahun 2009 terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI event study pada saham LQ-45.* Semarang: 2009.

Rose, Peter S, dan Milton H. Marquis. 2006. *Money and Capital Markets*, Ninth Edition, p 277-280

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Setyawan, Doddy dan Sitti Subekti. 2006. Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkat (Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta Selama Krisis Moneter). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, No. 2, Mei, hlm 121-137.

Sirait, Rica Syafitri, Wiwik Tiswiyanti, dan Fitrini Mansur. *Dampak Pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010 Terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI*, *Jurnal Binar Akuntansi*, Vol. 1, No. 1 September 2012.

Sjahrir, 1995. "*Analisis Bursa Efek*, Gramedia Pustaka utama, Jakarta.

Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta

Sujarweni, Wiratna. V. 2014. *SPSS untuk Penelitian*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Supranto, J. 2000. *Statistik Teori dan Aplikasi*, Edisi Ketujuh, Jilid 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Suryawijaya., Marwan Asri dan Setyawan. 1998. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Suatu Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Pada Peristiwa 27 Juli 1996) Study* pada Peristiwa 27 Juli 1996). *KELOLA*, Vol. VII No. 18 Hal 137-153.. (Online), (www.ilib.ugm.ac.id/jurnal/detail.php?dataId=8272), diakses 5 Januari 2014.

Trisnawati, Fenny. 2009. *Pengaruh Peristiwa Politik terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham*. Bandung. Universitas Padjajaran.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Wardhani, Laksmi Swastika. 2012. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012*. Malang. Universitas Brawijaya.