

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan. Informasi yang diperlukan investor ini dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Pada umumnya hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan *abnormal return* (Zaqi, 2006).

Sensitivitas dan tingkat kepekaan pasar modal, tidak hanya dipengaruhi oleh faktor mikro atau makro ekonomi. Faktor-faktor non ekonomi seperti penegakan hak asasi manusia, kepedulian terhadap lingkungan hidup, serta peristiwa-peristiwa ketatanegaraan yang sarat dengan nuansa politik, turut mempengaruhi pergerakan perubahan di pasar modal, sebagaimana yang dikemukakan Rustamadji (2000) yang dikutip Indarti (2003). Peristiwa – peristiwa yang memiliki kandungan informasi positif akan mendorong kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*-nya. Sebaliknya, peristiwa yang memiliki kandungan informasi negatif akan menghambat kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga perusahaan

sulit berkembang dan akhirnya menurunkan *value* perusahaan di mata investor (Zaqi, 2006).

Untuk mengukur dampak suatu peristiwa terhadap Pasar Modal, kesimpulan dalam analisis yang dilakukan bisa saja salah apabila digunakan metode umum. Hal ini disebabkan karena karakteristik yang melekat pada pasar modal bersifat serba cepat, serba mudah berubah dan bersifat *random walk* (Setyawasih, 2007). Menurut MacKinlay (1997), *Event Study* merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data pasar keuangan untuk mengukur dampak suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volumenya.

Metode *Event Study* dikembangkan untuk mengukur dampak dari suatu peristiwa yang tak terduga terhadap harga saham. Pendekatan standar didasarkan pada estimasi model pasar untuk masing-masing perusahaan dan kemudian menghitung *abnormal return* (McWilliams dan Siegel, 1997). Senada dengan hal itu, Jogiyanto (2013) juga mendefinisikan *event study* sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Tujuan *event studies* adalah untuk menguji reaksi pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa (Peterson, 1989).

Beberapa *event study* telah dilakukan untuk melihat reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia terhadap peristiwa – peristiwa sosial-politik dalam negeri. *Event study* yang dilakukan oleh Suryawijaya dan Setiawan (1998) pada Peristiwa 27 Juli 1996

menemukan adanya *negative abnormal return* yang signifikan pada *event date* dan Aktivitas volume perdagangan yang secara signifikan berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa. Begitu juga pada peristiwa Bom Bali tanggal 12 Oktober 2002, Indarti (2003) menemukan adanya *negative abnormal return* yang signifikan pada *event date* serta perbedaan rata – rata *abnormal return* dan Aktivitas volume perdagangan antara sebelum dan setelah peristiwa. Zaqi (2006) membandingkan reaksi pasar terhadap peristiwa ekonomi dan peristiwa politik dalam negeri, menemukan perbedaan rata – rata variabilitas tingkat keuntungan yang signifikan antara sebelum terjadinya peristiwa dengan setelah terjadinya peristiwa justru hanya terdapat pada kelompok peristiwa sosial-politik. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa – peristiwa sosial-politik dalam negeri turut memengaruhi tingkat risiko dan *expected return* investor terhadap dana yang telah mereka tanamkan di Bursa Efek Indonesia.

Studi peristiwa (*event study*), sebagaimana dipaparkan di atas, dapat diterapkan untuk peristiwa di luar ekonomi tetapi yang mempengaruhi pasar modal. Stabilitas politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Investor umumnya menaruh ekspektasi terhadap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi akan tercermin pada fluktuasi harga saham di bursa efek (Wardhani, 2012). Tahun 2014 adalah tahun politik di Indonesia yang berpengaruh terhadap stabilitas dalam negeri termasuk bidang perekonomian. Pasar modal tak luput dari bias yang ditimbulkan dari pergerakan politik yang memanas, terutama saat pemilihan presiden

dan wakil presiden Indonesia yang akan berkuasa selama 5 tahun kedepan. Presiden terpilih tentunya akan mempunyai kebijakan, strategi maupun gebrakan inovatifnya tersendiri terhadap bidang perekonomian. Intrik dan manuver politik yang dilakukan saat mengusung calon presiden baru bisa menjadi informasi penting bagi para investor untuk bermain di pasar modal. Respon yang ditimbulkan di pasar modal sebagai reaksi dari informasi politik yang dicetuskan dapat diukur dengan metode studi peristiwa.

Kompas.com (18/3) memberitakan bahwa pasar merespon positif, bahkan cenderung berlebihan, menyusul penetapan Joko Widodo sebagai calon presiden. Setelah ditutup menurun pada sesi pagi, Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia langsung melejit pada sesi siang, Jumat (14/3/2014), naik 3,2 persen mencapai 4.878, level tertinggi tahun 2014, setelah Joko Widodo secara resmi dicalonkan sebagai presiden.

Lebih lanjut dalam Kompas, Direktur Komunikasi Bank Indonesia (BI) Peter Jacobs menyebut sentimen pasar itu dengan *Jokowi Effect*. Nilai rupiah juga menguat pada Rp 11.355 per dollar AS atau naik 0,2 persen mencapai nilai terendah tahun ini. Begitupun imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun turun 4,1 bps menjadi 7,9 persen. Pencapresan Jokowi mampu mendorong masuknya modal asing sehingga menimbulkan sedikit pelonggaran likuiditas di pasar domestik yang pada 2014 ini diproyeksikan masih akan ketat. Meski sebagai sentimen pasar yang bersifat sementara, *Jokowi Effect* bisa dianggap sebagai isyarat, bahwa sebagai calon presiden Jokowi bisa diterima oleh pasar (Ansyori, 2014).

Meskipun demikian, tidak sertamerta analis pasar modal mendukung adanya *Jokowi Effect*. Rahmat Febrianto dalam tulisan yang dipublikasikan dalam Kompasiana.com justru menyanggah adanya *Jokowi Effect*. Tulisan yang diberi judul “Ilusi *Jokowi Effect* yang (Makin) Berlebihan” malah mempertanyakan kebenaran media dalam memberitakan *Jokowi Effect* (Kompasiana.com/2014/04/14). Menurutnya, media membesar-besarkan berita mengenai efek Jokowi. Ia bahkan mengklaim bahwa perubahan saham hanya merupakan hasil penggorengan saham belaka. Jokowi dianggap sebagai sosok yang tidak langsung berpengaruh terhadap pasar modal, sehingga sulit untuk diakui bahwa ia mampu memengaruhi perubahan harga saham.

Muncul juga komentar lain untuk menegasi adanya *Jokowi Effect*. Casmudi dalam opininya yang diterbitkan dalam Kompasiana.com mengutip pernyataan Menteri Keuangan Chatib Basri dalam koran NusaBali (17/04) yang mengatakan, indeks saham regional pada Jumat (14/04/2014) bervariasi. Penguatan IHSG adalah cerminan dan sentimen lokal yang kuat sekali. Karena itu bisa disimpulkan bahwa penguatan IHSG adalah sentimen positif lokal. Menteri Keuangan beranggapan bahwa bisa jadi efek dari Jokowi, karena mungkin bisa dilihat hal itu sebagai gerakan lokal. Lebih lanjut ia menulis, Menteri Keuangan menegaskan bahwa pengaruh eksternal (seperti pengaruh arus modal asing) tidak ada, karena ditunjukkan oleh nilai tukar rupiah yang menguat sedikit 30 poin menjadi Rp. 11.356/dollar US. Selain itu, dalam tulisannya, Casmudi juga mengambil berita dari Detik.com bahwa keesokan harinya setelah pengumuman pencapresan Jokowi, Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) turun tipis 2 poin akibat aksi ambil untung investor lokal. Membuka perdagangan pagi, IHSG naik 8,716 poin (0,18%) ke level 4.887,359 terkena *euforia Jokowi Effect*. Indeks sudah naik tinggi sehingga terjadi aksi ambil untung (*taking profit*) dan membuat indeks jatuh ke zona merah (Kompasiana.com).

Munculnya wacana dan opini berbeda mengenainya ada tidaknya *Jokowi Effect* akhirnya menyentil peneliti untuk menulis tesis ini. Adapun penelitian ini akan mengukur pengaruh *Jokowi Effect*, saat pengumuman pencapresan Jokowi 2014, dalam pasar modal Indonesia dengan menggunakan metode *event study* di perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode Februari-Juli 2014 pada Bursa Efek Indonesia. Dengan alasan sebagaimana dikutip oleh Indarti (2003) dari Lamasigi (2002), adalah karena penelitian yang berbasis *event study* terutama untuk periode harian, memerlukan emiten-emiten yang bersifat *liquid* dengan kapitalisasi terbesar sehingga pengaruh suatu *event* dapat diukur dengan segera dan relatif lebih akurat. Saham-saham LQ 45 merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan di BEI.

1.2 Perumusan Masalah

Penelitian ini akan dilandaskan pada persoalan: **“Apakah peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi atau yang dikenal dengan *“Jokowi Effect”* mempunyai kandungan informasi yang dilihat dari signifikansi rata-rata *abnormal return* pada periode di seputar tanggal 14 Maret 2014?”**

1.3 Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membatasi diri pada:

1. Penelitian ini berfokus pada peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi tahun 2014. Term “*Jokowi Effect*” (Efek Jokowi) dalam penelitian ini, peneliti definisikan hanya sebagai efek saat peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014.
2. Sampel yang akan diteliti adalah saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 periode Februari-Juli 2014 dalam Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, peneliti kemudian memilih perusahaan yang selalu masuk dalam LQ 45 sejak periode Februari-Juli 2013, Agustus 2013-Januari 2014 dan Februari-Juli 2014. Hal tersebut dikarenakan dalam perhitungan di periode estimasi (200 hari), peneliti membutuhkan saham-saham yang selalu ada selama periode tersebut.
3. Periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 7 hari bursa yaitu 3 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 3 hari setelah peristiwa. Penelitian mengambil data peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014 dan periode jendela dari tanggal 11- 19 Maret 2014 (tanggal 15 dan 16 Maret 2014 adalah hari Sabtu dan Minggu sehingga tidak dimasukkan dalam periode peristiwa). Sebab jika jarak *event window* terlalu panjang akan mengurangi kekuatan uji statistik dan mengakibatkan kesalahan dalam menarik kesimpulan, juga akan semakin sulit mengisolir *event window* dari *confounding effect* (McWilliams dan Siegel, 1997).

Confounding effect yang bisa mungkin terjadi adalah *Yellen Effect* yang mulai muncul menandingi *Jokowi Effect* sejak pertemuan terakhir *Federal Open Market Committee* (FOMC) tanggal 19 Maret 2014 (BeritaSatu.com).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kandungan informasi yang dilihat dari signifikansi rata-rata *abnormal return* yang timbul sebagai reaksi dari adanya peristiwa pencapresan Jokowi.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Bagi peneliti, penelitian ini menambah wawasan peneliti tentang studi peristiwa dan pengaruh informasi dalam fluktuasi harga di pasar modal.
2. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menambah wawasan. Penelitian ini dapat pula digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam penelitian studi peristiwa.
3. Bagi pembaca, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pembaca yang tertarik pada dunia investasi dan sebagai acuan bagi pemilik modal yang melakukan investasi dalam menanggapi informasi dan peristiwa yang terjadi.

1.6 Keaslian Penelitian

Penelitian ini dilakukan peneliti dengan memperhatikan penelitian lain, antara lain yang dilakukan oleh Indarti (2003) dan Zaqi (2006). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah studi terhadap peristiwa yang berbeda. Jika Indarti meneliti pengaruh peristiwa Bom Bali 2002 dan Zaqi mengamati pengaruh peristiwa politik dan ekonomi terhadap pasar modal, penelitian ini menganalisis pengaruh pencapresan Jokowi 2014 terhadap pasar modal.

1.7 Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini dibahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat yang diharapkan, keaslian penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori

Pada bab ini dibahas tentang teori-teori yang menjadi landasan untuk tema yang diteliti. Pada bab ini juga dijelaskan tentang hipotesis dari penelitian ini serta diberikan informasi tentang peneliti terdahulu yang sudah membahas tema studi peristiwa.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini membahas tentang penjelasan jenis dan sumber data penelitian, sampel, metode pengumpulan data, dan teknik menganalisis data.

Bab IV : Analisis Data

Bab ini membahas mengenai analisis yang dilakukan dan selanjutnya diinterpretasikan baik secara kuantitatif maupun secara kualitatif.

Bab V : Penutup

Bab Penutup berisi tentang kesimpulan, implikasi praktis, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.

