

**PENGARUH PENGUMUMAN PENCAPRESAN JOKOWI 2014**  
**DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**(EVENT STUDY: “JOKOWI EFFECT” PADA SAHAM LQ45)**

**Bernardinus A. Nailiu**

Magister Manajemen Program Pascasarjana

Universitas Atmajaya Yogyakarta

**Abstract:** *The volatility price in the capital market is influenced by many factors. Information is one of the indicators that affect stock price fluctuations . The actual economic value of information is important note to investors reacted quickly and accurately. The Capital market reaction when an event that information is published as an announcement can be measured by using the method Event Study. Event announcements that Jokowi become a presidential candidate on 2014 touted affecting Indonesian capital market. Then the event is known as the effect of Jokowi is information that can be reacted in the capital market. The purpose of this research is to analyze Indonesian capital market reaction to Jokowi Effect issue announcement that indicated with the average abnormal return in the event. The research has focused on event announcement of election results 2014 The sample for this study consists of all publicly traded LQ 45 over the period February-July 2014 in Indonesia stock exchange. The results of this research found that events of the announcements that Jokowi become a presidential candidate on 2014 have the information content. It can be seen by the abnormal return which significant happened inside the Index LQ 45 in the Indonesia Stock Exchange on period around that event.*

**Keywords :** *Event Study, Jokowi Effect, Abnormal Return*

**Intisari:** Volatilitas harga di pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor. Informasi merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Informasi aktual yang bernilai ekonomis penting diketahui investor untuk direaksikan secara cepat dan tepat. Reaksi pasar modal saat sebuah peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dapat diukur dengan menggunakan metode *Event Study*. Peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014 disebut-sebut mempengaruhi pasar modal Indonesia. Maka peristiwa yang dikenal sebagai Efek Jokowi ini merupakan informasi yang bisa direaksikan dalam pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi yang dilihat dari signifikansi rata-rata *abnormal return* yang timbul sebagai reaksi dari adanya peristiwa pencapresan Jokowi. Penelitian ini berfokus pada peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi tahun 2014. Sampel yang diteliti adalah saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 periode Februari-Juli 2014 dalam Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa peristiwa pengumuman pencapresan Joko Widodo di tahun 2014 memiliki kandungan informasi. Hal ini dapat dilihat dari adanya *abnormal return* signifikan yang terjadi di dalam Indeks LQ 45 dalam Bursa Efek Indonesia pada periode sekitar peristiwa tersebut terjadi.

**Kata Kunci:** Study Peristiwa, Efek Jokowi, *Return* Taknormal

## PENDAHULUAN

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).

Studi peristiwa (*event study*), 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 analisis 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.

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?”

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Dalam bidang keuangan, konsep Pasar Efisien didefinisikan pada aspek informasi. Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010: 219). Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2013: 547).

Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Fama (1970) dalam Jogiyanto (2013) membagi efisiensi pasar modal berdasar tiga macam bentuk informasi, yaitu : Efisiensi Bentuk Lemah (*Weak-Form*), Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong-Form*), Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong-Form*).

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 dalam *event studies* adalah untuk menguji reaksi pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa (Peterson, 1989).

Reaksi pasar akibat terjadinya suatu peristiwa biasanya mengamati perubahan harga saham yang diukur dengan adanya *abnormal return*. Sebagaimana disebutkan dalam Jogiyanto (2013) bahwa jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. *Abnormal return* menurut Jogiyanto (2013) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

*Jokowi Effect* (Efek Jokowi) adalah istilah yang diciptakan media untuk mendeskripsikan pengaruh kepopuleran Gubernur DKI Jakarta Joko Widodo terhadap perpolitikan dan perekonomian Indonesia (Wikipedia Bahasa Indonesia). Dalam bidang politik, menurut Dany Sutrisno, pendeklarasian Joko Widodo sebagai calon presiden dalam pemilihan umum presiden Indonesia 2014 diyakini dapat mendongkrak suara Partai Demokrasi Indonesia Perjuangan (PDIP) hingga 30%. Sementara itu menurut Tri Wibomo dalam Vivanews, di pasar modal, efek Jokowi dikatakan dapat meningkatkan gairah penanam modal karena beliau dinilai mempunyai rekam jejak yang bersih, pro-rakyat, dan tegas.

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan untuk melihat reaksi yang terjadi adalah dengan menggunakan *abnormal return*. Karena itu, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh peristiwa *Jokowi Effect* di pasar modal, dilakukan uji t rata-rata *abnormal return* di sekitar peristiwa untuk melihat signifikansi yang terjadi. Pengaruh *Jokowi Effect* dalam pasar diketahui dengan adanya signifikansi *abnormal return* yang terjadi pada periode peristiwa tersebut. Selanjutnya akan dilakukan uji beda antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa.

Penelitian ini peneliti lakukan untuk membuktikan hipotesis peneliti bahwa:

1. Adanya respon pasar pada peristiwa pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014 dengan adanya *abnormal return* signifikan pada peristiwa tersebut.
2. Ada perbedaan antara *return* sebelum dan sesudah peristiwa pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014.

## METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari: data tanggal peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014, daftar saham perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 selama periode penelitian untuk masing – masing sampel peristiwa, diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Jakarta (*www.idx.co.id*), harga penutupan saham (*closing price*) selama periode estimasi dan periode jendela pada penerbitan laporan keuangan untuk periode di seputar terjadinya peristiwa “*Jokowi Effect*”, Indeks LQ 45 selama periode estimasi dan periode jendela pada penerbitan laporan keuangan untuk periode di seputar terjadinya peristiwa “*Jokowi Effect*”.

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.

## TEKNIK ANALISIS

*Abnormal return* dihitung menggunakan model pasar (*market model*) yang dilihat dari *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi yang dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2013: 610):

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}] \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

$RTN$  = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = *Return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E [R_{i,t}]$  = *Return* ekspektasi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan *Single-Index Market Model*, karena peristiwa *Jokowi Effect* diyakini mempengaruhi pasar modal secara keseluruhan, sehingga harga masing – masing saham yang dijadikan sampel akan bergerak searah dengan indeks pasar (Husnan, 2003: 110). Rumusny adalah (Jogiyanto, 2013: 387):

$$E [R_{i,t}] = \alpha_i + \beta_i * R_{mt} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

$E [R_{i,t}]$  = *Return* ekspektasi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{mt}$  = *Return* pasar pada hari ke-t.

Koefisien  $\alpha$  dan  $\beta$  diperoleh dari perhitungan persamaan regresi runtut waktu antara *return* saham ( $R_{i,t}$ ) dengan *return* pasar ( $R_{mt}$ ) selama *estimation period*. Dari oefisien  $\alpha$  dan  $\beta$  tersebut dapat dihitung *expected return* tiap – tiap saham atau  $E(R_i)$  selama *event period*.

Rumus untuk mencari koefisien beta (Husnan, 2003):

$$\beta = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$\alpha = \frac{\sum Y - \beta (\sum X)}{n} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

$X$  = *Return* pasar ( $R_{mt}$ )

$Y$  = *Return* saham ( $R_{i,t}$ )

$n$  = Periode pengamatan

Untuk menguji adanya *abnormal return*, peneliti harus menghitung *return* saham harian individual. *Return* saham harian individual dari tiap-tiap sekuritas yang masuk dalam sampel penelitian dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

$P_{it}$  = Harga saham i pada hari t

$P_{it-1}$  = Harga saham i pada hari t-1

Kemudian peneliti menghitung *return* pasar harian, karena pasar modal di Indonesia masih merupakan pasar modal yang tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebahagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan (Jogiyanto, 2013: 130), peneliti memakai indeks LQ 45 sebagai indikator kegiatan pasar modal. Perhitungan *return* pasar harian dari indeks LQ45 dengan formulasi:

$$R_{mt} = \frac{ILQ45_t - ILQ45_{t-1}}{ILQ45_{t-1}} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

ILQ45<sub>t</sub> = Indeks LQ45 pada hari ke t

ILQ45<sub>t-1</sub> = Indeks LQ45 pada hari t-1

Selanjutnya, untuk menghitung rata-rata *Abnormal Return* digunakan rumus:

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^n RTN_{i,t}}{n} \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan :

RRTN<sub>t</sub> = Rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

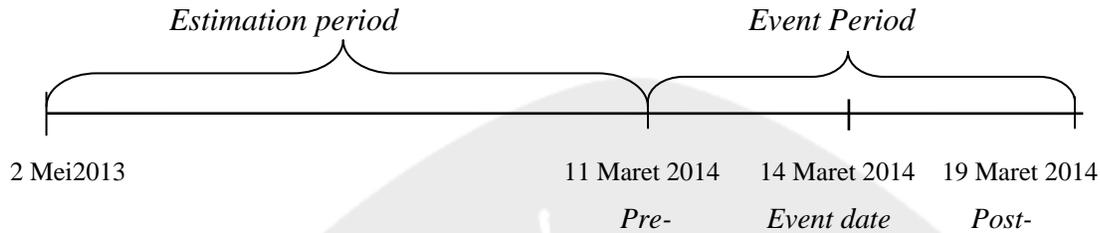
RTN<sub>i,t</sub> = Return tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-I pada hari ke-t

n = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

Untuk periode pengamatan, dibagi menjadi periode estimasi ditetapkan 200 hari dan periode jendela 7 hari (3 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 3 hari setelah peristiwa). Sebagaimana yang dikutip dari Indarti (2003), untuk memastikan bahwa pada penetapan 3 hari sebagai periode jendela demi memastikan bahwa *abnormal return* tersebut adalah benar-benar karena pengumuman tersebut (Affandi dan Sidarta 1998). Penetapan periode estimasi 200 hari (Jogiyanto, 2013: 613).

Peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi terjadi pada 14 Maret 2014. Dengan demikian, periode estimasi dimulai dari tanggal 2 Mei 2013 sampai tanggal 10 Maret 2014. Untuk periode jendela ditetapkan dari tanggal 11 Maret 2014 sampai 19 Maret 2014. Seharusnya, 3 hari setelah tanggal peristiwa (14/3) jatuh pada tanggal 17, tetapi dikarenakan

tanggal 15 dan 16 adalah hari Sabtu dan Minggu, tidak terjadi *trading*, maka periode peristiwa dihitung mulai tanggal 17-19 Maret 2014.



Gambar 2

Periode estimasi dan periode jendela untuk data harian (Jogiyanto, 2013: 612)

Sementara untuk menguji adanya perbedaan *return* sebelum peristiwa dan *abnormal return* sesudah peristiwa, untuk membuktikan hipotesis kedua dilakukan uji beda (uji t) dengan menggunakan *paired test*. *Paired test* digunakan karena dalam penelitian ini diuji dua kelompok *return*, yaitu *return* sebelum dan sesudah dalam peristiwa pencapresan Jokowi dari anggota saham LQ 45.

Rumus yang digunakan untuk mencari nilai t dalam uji-t berpasangan adalah (Walpole, 1995):

$$t = \frac{\sum d_i}{\sqrt{\frac{N \sum d_i^2 - (\sum d_i)^2}{N-1}}} \quad (4)$$

Keterangan :

t = Nilai t

d = Selisih nilai *post* dan *pre* (nilai *post* – nilai *pre*)

N = Banyaknya sampel pengukuran

Dengan hipotesis uji beda:

H<sub>0</sub> :  $\mu_1 = \mu_2$  ; tidak ada perbedaan *return* antara sebelum dan setelah peristiwa pencapresan Jokowi 2014

H<sub>A</sub> :  $\mu_1 \neq \mu_2$  ; ada *abnormal return* setelah peristiwa pencapresan Jokowi 2014

## ANALISIS DATA

Hasil perhitungan statistik deskriptif rata-rata *abnormal return* saham sampel selama periode penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1  
Statistik Deskriptif Rata-rata *Abnormal Return*  
Saham 7 hari di sekitar peristiwa

Periode	Mean	Standar Deviasi
Sebelum	0,0078	0,05886
Saat	0,0082	0,08582
Sesudah	0,0007	0,02904

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham selama periode sebelum, saat dan sesudah terjadinya peristiwa bernilai positif. *Abnormal return* positif menunjukkan bahwa *actual return* lebih besar dari *expected* atau *normal return* sedangkan *Abnormal return* negatif mengindikasikan bahwa *actual return* lebih kecil dari return yang diharapkan atau yang diprediksi oleh para investor (Indarti, 2003).

Kesimpulan yang dapat langsung dilihat dari tabel di atas adalah bahwa pada periode sebelum, saat dan sesudah peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi, pasar modal menerima *return* lebih diluar ekspektasi investor. Rata-rata *abnormal return* mengalami peningkatan sebanyak 0,0006 dari periode sebelum ke saat terjadinya peristiwa dan 0,0075 dari saat terjadinya peristiwa ke sesudah peristiwa.

Tabel 2  
Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* saham harian selama periode peristiwa

Periode	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> saham
t-3	0,0073
t-2	-0,0084
t-1	0,0245
t0	0,0082
t+1	0,0119
t+2	-0,0134
t+3	0,0036

Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* saham secara harian selama periode penelitian menunjukkan bahwa nilai *abnormal return* sebagian besar bernilai positif dan yang bernilai negatif hanya terjadi pada dua kali periode peristiwa. *Abnormal return* positif terjadi lima kali, yaitu saat t-3, t-1, t0, t+1, dan t+3, sedangkan untuk yang bernilai negatif terjadi dua kali saat t-2 dan t+2. Nilai *abnormal return* tertinggi terjadi pada periode sehari sebelum terjadinya peristiwa (t-1) yaitu sebesar 0,0245, sedangkan nilai *abnormal return* terendah terjadi pada t+2 yaitu sebesar -0,0134.

Dari Tabel 5 dapat dilihat nilai *abnormal return* yang tinggi pada sehari sebelum terjadinya peristiwa (t-1) itu mengindikasikan adanya kebocoran informasi. Pasar langsung bereaksi saat mengetahui bahwa Joko Widodo, yang punya tingkat elektabilitas paling tinggi diantara para Capres yang lain, akan diumumkan sebagai Capres dari Partai Demokrasi Indonesia Perjuangan (PDIP). *Abnormal return* positif berlanjut pada periode saat peristiwa berlangsung (t0), ketika Jokowi diumumkan secara resmi menjadi calon presiden republik Indonesia. Pada t+1, yaitu satu hari sesudah peristiwa, pasar masih merespon positif pengumuman pencapresan Jokowi. Hal ini disebabkan oleh adanya kemungkinan pelaku pasar yang terlambat menerima informasi tersebut. Reaksi ini kemudian tidak berlangsung lama, karena dua hari setelah pengumuman pencapresan Jokowi 2014 tersebut, nilai *abnormal return* berubah menjadi negatif dan terendah di antara nilai *abnormal return* sepanjang periode jendela.

Tabel 3

Hasil perhitungan signifikansi *abnormal return* pada periode peristiwa

<b>Rata-rata</b>				
<b>Periode</b>	<b><i>Abnormal</i></b>	<b>t-hitung</b>	<b>p value</b>	<b>Keterangan</b>
<b><i>Return saham</i></b>				
t-3	0,0073	1.599	0,119	Tidak Signifikan
t-2	-0,0084	-3.123	0,004	Signifikan
t-1	0,0245	1.501	0,143	Tidak Signifikan
t0	0,0082	0,556	0,582	Tidak Signifikan
t+1	0,0119	1.685	0,101	Tidak Signifikan
t+2	-0,0134	-5.994	0,000	Signifikan
t+3	0,0036	1.078	0,289	Tidak Signifikan

Dari Tabel 6 di atas dapat dijelaskan bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* bernilai positif namun tidak signifikan pada periode t-3, t-1, t0, t+1 dan t+3. Untuk periode t-2 dan t+2, rata-rata *abnormal return* bernilai negatif dan signifikan. Tingkat signifikansi dapat dilihat dari  $\alpha$  lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung tertinggi terjadi saat t+1 sebesar 1.685, sedangkan nilai t hitung terendah terjadi pada t+2 sebesar -5.994.

Hasil uji statistik signifikansi *abnormal return* di sekitar peristiwa menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada rata-rata *abnormal return* yang bernilai positif pada periode saat (t0) dan periode sekitar saat terjadinya peristiwa, yaitu sehari sebelum (t-1) dan sehari sesudah (t+1) terjadinya peristiwa, tidak bernilai signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014 yang terjadi tidak mempunyai makna yang signifikan bagi pasar sampai menimbulkan *abnormal return* yang signifikan.

Namun signifikansi *abnormal return* selama periode jendela, seperti yang terlihat dalam Tabel 6, malah terjadi saat *abnormal return* yang diterima para investor dalam pasar bernilai negatif. Tingkat signifikansi paling tinggi terjadi pada hari kedua setelah terjadinya peristiwa (t+2). *Jokowi Effect* yang didengungkan media pada t0 sebagai berita baik ternyata tidak terlalu berpengaruh di dalam pasar. Meskipun dapat dilihat bahwa sentimen negatif yang dialami pasar pada t-2 sedikit membaik dan berubah menjadi *abnormal return* bernilai positif dengan adanya peristiwa pencapresan Jokowi. Sayangnya, peristiwa itu tidak bernilai signifikan.

Perhitungan signifikansi menunjukkan adanya rata-rata *abnormal return* negatif signifikan pada periode sekitar peristiwa. H1 didukung karena muncul rata-rata *abnormal return* yang bernilai signifikan di sekitar tanggal peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014 memiliki kandungan informasi yang direspon oleh pasar.

*Jokowi Effect* sebagaimana disebut Direktur Komunikasi Bank Indonesia (BI) Peter Jacobs (Kompas.com; 18/3/2014) belum bisa didukung dalam penelitian ini. Sentimen negatif signifikan malah terdapat dalam periode peristiwa. Pelaku pasar tidak bereaksi positif dalam menanggapi peristiwa tersebut.

Bagaimanapun, *Jokowi Effect* berpengaruh signifikan terhadap pasar. Maka sejalan dengan pendapat Peterson (1989) bahwa analisis dari perhitungan uji statistik signifikansi dari *abnormal return* sangat penting untuk menguji hipotesis dari reaksi pasar, *Jokowi Effect* dinyatakan didukung memiliki kandungan informasi.

Tabel 4  
 Hasil uji beda rata-rata *abnormal return*  
 Sebelum dan setelah peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014

	Sebelum	Setelah
<b>Mean</b>	0,0078	0,0007
<b>Std. Deviation</b>	0,05886	0,02904
<b>t</b>	1,168	
<b>P Value</b>	0,114	

Hasil uji beda ini menunjukkan rata-rata *return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014 berbeda sangat tipis; yaitu sebelum dengan *mean* 0,0078 dan sesudah dengan *mean* 0,0007. Sedangkan untuk probabilitasnya, *return* sebelum dan sesudah peristiwa tidak bernilai signifikan dimana *sig.* 0,114 lebih besar dari  $\alpha$  0,05. Karena itu, hipotesis yang diterima adalah tidak ada perbedaan *return* sebelum dan sesudah peristiwa pencapresan Jokowi 2014.

Dengan demikian, maka  $H_0$  yang mengatakan tidak ada perbedaan *return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pencapresan Jokowi 2014 didukung. Hipotesis mengenai adanya perbedaan antara *return* sebelum dan sesudah peristiwa pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014 tidak didukung.

## **PENUTUP**

Peristiwa pengumuman pencapresan Joko Widodo sebagai Capres oleh Partai Persatuan Demokrasi Indonesia Perjuangan (PDIP) di tahun 2014 ternyata memiliki kandungan informasi. Hal ini dapat dilihat dari adanya *abnormal return* signifikan yang terjadi di dalam Indeks LQ 45 dalam Bursa Efek Indonesia pada periode sekitar peristiwa tersebut terjadi.

Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat *abnormal return* yang bernilai negatif signifikan di sekitar tanggal terjadinya peristiwa. *Abnormal return* yang bernilai negatif signifikan terjadi pada  $t-2$  dan  $t+2$ . Diasumsikan bahwa adanya penurunan *abnormal return* sebelum peristiwa adalah efek dari pergerakan ekonomi global yang melemah. Ditemukan pula bahwa muncul *abnormal return* bernilai positif pada  $t-1$ ,  $t_0$  pada saat terjadinya peristiwa

dan  $t+1$  setelah terjadinya peristiwa. Meskipun demikian, *abnormal return* positif yang terjadi tidak bernilai signifikan.

Signifikansi nilai *abnormal return* terjadi juga setelah peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014 pada periode  $t+2$  dan bernilai negatif. Selain *Jokowi Effect* yang digembar-gemborkan media berpengaruh, termasuk dalam pasar modal Indonesia, *Yallen Effect* yang membayangi investor mulai direspon pasar sehingga sedikit hasil positif dari Efek Jokowi dipatahkan oleh sentimen negatif tersebut. Pengaruh lain yang paling mungkin terjadi adalah perlawanan kubu Prabowo yang turut menyumbang sentimen negatif itu. Pasar bereaksi saat peristiwa pencalonan Jokowi sebagai presiden Indonesia. Pasar merespon hal tersebut sebagai kabar buruk dengan adanya signifikansi negatif pada periode sekitar peristiwa. Hipotesis adanya kandungan informasi saat peristiwa pencalonan Joko Widodo sebagai calon presiden Republik Indonesia didukung dengan adanya signifikansi negatif dalam periode peristiwa.

Sementara untuk pengujian hipotesis kedua, peneliti tidak menemukan adanya perbedaan *return* antara periode sebelum peristiwa dengan sesudah peristiwa. Probabilitas yang ditunjukkan dari hasil pengujian hipotesis uji beda tidak membuktikan bahwa ada perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa pengumuman pencalonan Jokowi sebagai Presiden RI tahun 2014. Equilibrium dalam volatilitas harga saham pada periode peristiwa cenderung tetap, dengan adanya fluktuasi harga dan tarik menarik antara sentimen negatif dan sentimen positif dalam pasar.

Kesimpulan yang didapat dari penelitian ini adalah reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014 didukung. Hal ini ditunjukkan dengan adanya signifikansi negatif rata-rata *abnormal return* saham pada periode sekitar terjadinya peristiwa. 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.

## **IMPLIKASI PRAKTIS**

Bagi para investor di pasar modal Indonesia, penelitian ini menuntun investor agar sebaiknya bersikap lebih cermat dan lebih kritis dalam menghadapi peristiwa-peristiwa yang terjadi di lingkungan non-ekonomi seperti peristiwa politik. Peristiwa politik bisa saja terbukti memiliki muatan informasi yang diuji dari hasil empiris yang sudah peneliti maupun peneliti-

peneliti terdahulu temukan. Dengan mencermati peristiwa-peristiwa tersebut, para pelaku pasar dapat lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk bertransaksi di pasar.

Informasi bisa muncul dari peristiwa-peristiwa yang terjadi dan dapat mempengaruhi pasar. Kecermatan dalam menilai informasi yang beredar dapat membawa pelaku pasar pada keuntungan yang lebih besar. Misalnya pada informasi yang bermuatan positif, yang memiliki potensi meningkatkan harga dan *return*, pelaku pasar seyogianya bertindak cepat dengan melakukan aksi beli untuk mendapatkan keuntungan itu. Kabar baik mesti direspon dengan sigap. Sebaliknya, saat informasi yang beredar bermuatan buruk, aksi jual adalah tindakan pengamanan yang tepat agar pelaku pasar tidak terlampau dirugikan.

Meskipun demikian, kecermatan menilai informasi masih dituntut dari pelaku pasar. Informasi yang muncul dari media cetak maupun elektronik mengenai peristiwa yang terjadi kadang kala bisa menyesatkan. Media bisa saja membesar-besarkan sesuatu yang belum tentu kebenarannya. Investor harus bersikap kritis dengan analisa yang benar saat menerima informasi, apalagi yang berkaitan dengan bidang finansial. *Jokowi Effect* yang digemborkan banyak media sebagai berita baik untuk pasar ternyata tidak terbukti kebenarannya. Malahan yang terjadi adalah kebalikannya.

## **KETERBATASAN PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan peneliti dalam keterbatasan waktu dan sumber daya yang peneliti miliki, karena itu penelitian ini memiliki kelemahan-kelemahan antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan *market model* dalam mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan. Besaran *abnormal return* masih mungkin dicari dengan model lain yang akan memberikan hasil yang baik dan berbeda.
2. Dalam penelitian ini digunakan rata-rata *abnormal return* sehingga ada kemungkinan *abnormal return* positif dan negatif saling menghilangkan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan satu indikator yaitu *abnormal return* dalam menganalisis kandungan informasi yang terjadi pada peristiwa pengumuman pencapresan Jokowi 2014.

## USUL-SARAN

Untuk menyempurnakan penelitian ini, maka penelitian mendatang perlu mengagendakan dan memperhatikan hal-hal berikut:

1. Penelitian berikut bisa menggunakan metode perhitungan lain selain *market model* untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan *mean adjusted model* dan *market adjusted model* atau menggunakan ketiga model, kemudian hasil perhitungan ketiga model tersebut dibandingkan untuk mengetahui dampaknya terhadap hasil penelitian.
2. Pada penelitian berikutnya, dapat digunakan indikator *SRV (Security Return Variability)* sehingga semua nilai positif dan tidak saling menegativkan.
3. Pada penelitian selanjutnya, disarankan untuk juga menggunakan indikator lain selain *abnormal return* misalnya menggandengnya dengan *Trading Volume Activity*. Penelitian mendatang juga dapat mengembangkan indikator reaksi pasar yang lain, misalnya frekuensi perdagangan saham dan *bid-ask spread* saham untuk memperkaya hasil penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ansyori, Andi, Sentimen Pasar itu Bernama “Jokowi Effect”, dalam *Kompasiana.com*, 18 Maret 2014
- Auliani, Palupi Annisa, "Survei "Kompas", Megawati dan Jokowi Penentu Peta Politik 2014". *Kompas*, 9 Januari 2014. Diakses 16 Juli 2014
- Casmudi, “Pencapresan Jokowi dan Sentimen Pasar”, *Kompasiana.com*, 19 Maret 2014
- Danupranata, Gita dan Edy Wahyoto, 2003, “Reaksi harga dan volume perdagangan saham di bursa efek jakarta terhadap peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003”, [gita.staff.umy.ac.id](http://gita.staff.umy.ac.id).
- Febrianto, Rahmat, Ilusi “Jokowi Effect” yang (Makin) Berlebihan, *Kompasiana.com*, 14 April 2014
- Fesrtl, Robert, Sebastian Utz, Maximilian Wimmer, “The Effect of Japan 2011 Disaster on Nuclear and Alternative Energy Stocks Worldwide: An Event Study”, *German Academic Assosiation for Business Research (VHB)*, Vol 5, May 2012, p. 25-41
- Husnan, Suad, 2001, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Indarti, Johana, 2003, “Analisis Perilaku Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta (Event Study : Dampak Peristiwa Bom Bali Tanggal 12 Oktober 2002 pada Saham LQ 45)”, *Tesis*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang
- Jogiyanto, H. M, 2013, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 8, BPFE, Yogyakarta

- "Jokowi Candidate for Indonesian Presidency; Markets React Positively". *Indonesia-Investments*. 14 Maret 2014. Diakses 16 Juli 2014
- Kanupriya, Kapoor (7 April 2014). "Indonesia's presidential favorite lacks only one thing - a policy platform". *New Mandala*. Diakses 16 Juli 2014
- McWilliams, Abigail, dan Donald Siegel, "Event Studies In Management Reseach: Theoretical and Empirical Issues", *Academy of Management Journal*, 1997. Vol. 40. No. 3, pp.626-657
- MacKinlay, A. Craig, 1997, "Event Studies in Economics and Finance", *Journal of Economic Literature*, Vol.XXXV (March), p.13-39
- Melani, Agustina (14 March 2014). "Efek Jokowi Beri Tenaga ke Rupiah dan Bursa Saham". *Liputan6*. Diakses 16 Juli 2014
- Peterson, Pamela P., "Event Studies: A Review Of Issues And Methodology", *Quarterly Journal of Business and Economics*, vol. 28, No. 3 (Summer, 1989), pp. 36-66
- Pronayuda, Teddy, 2006, "Analisis Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu", *skripsi*, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta
- Qodir, Abdul, "Ini Alasan Pdir Deklarasikan Jokowi Jadi Capres", *Tribunnews.Com*, 14 Maret 2014, diakses 3 Desember 2014
- Setyawasih, Rianti, "Studi Tentang Peristiwa (*Event Study*), Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal", *Jurnal Optimal*, Vol. I. No. 1., Maret 2007 p. 52-58
- Sikumbang, Zul, "Prabowo: Jokowi Capres PDIP Langgar Perjanjian Batu Tulis", *Antaraneews.com*, 16/3/2014, diakses 3 Desember 2014
- Siregar, Dimas (24 Juni 2013). "4 Sebab Popularitas Jokowi Melebihi Prabowo dan Mega". *Tempo.co*. Diakses 16 Juli 2014
- Suarjana, I wayan, 2011, "Pengaruh Kebijakan Pemerintah Dalam Menurunkan Harga Bahan Bakar Minyak Terhadap Reaksi Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia", *Tesis*, Magister Manajemen Universitas Udayana, Denpasar
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Faizal Arief Setiawan, 1998, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)", *KELOLA*, Vol.VII, No.18, h.137-153
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Kanisius, Yogyakarta
- Tri Wibowo, Arinto (14 March 2014). "Jokowi Capres, Indeks Saham Melesat". *VivaNews*. Diakses 16 juli 2014
- Wardhani, Laksmi Swastika, 2012, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (*Even Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)", *Jimfeb.ub.ac.id*.
- Walpole, Ronald. E., 1995, *Pengantar Statistika*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Yellen vs "Jokowi Effect", *BeritaSatu.com*. Selasa, 25 Maret 2014
- Zaqi, Mochamad, 2006, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Politik Dalam Negeri (Study pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003)", *Tesis*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang