

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2001). Tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang maksimal dengan risiko tertentu. Dengan adanya pasar modal, maka investor dapat melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio sesuai dengan keuntungan (*return*) yang diharapkan, dan risiko yang bersedia ditanggung.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi, dan juga imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001). Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor, semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor, karena *return* saham merupakan selisih antara harga saham sekarang dan harga saham sebelumnya.

Return saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal, dengan tingginya tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang

baik, sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut akan memberikan efek yang positif terhadap saham yang telah ditanamkan investor pada pasar modal.

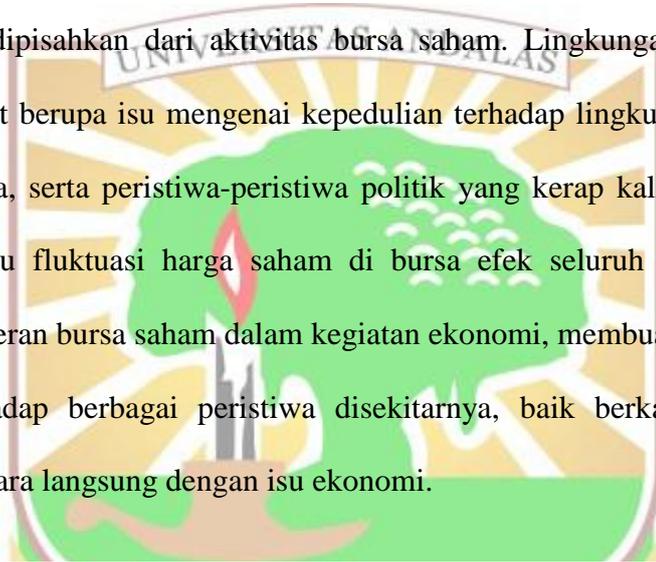
Keinginan pemegang saham akan likuiditas dapat berubah setiap saat, sehingga perubahan harga akan terjadi secara acak. Untuk membantu mengetahui adanya perubahan harga secara acak, investor menggunakan salah satu dari dua macam analisis investasi yang ada, yaitu *fundamental analysis* dan *technical analysis*. Dalam *fundamental analysis*, para analis mempelajari bisnis perusahaan dan mencoba membuka informasi tentang profitabilitas yang akan memberikan informasi baru terhadap harga saham. Sedangkan dalam *technical analysis*, para analis hanya mempelajari catatan harga saham di masa lalu dan mempelajari siklus-siklus tertentu dari perubahan harga saham.

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian nasional, diantaranya yaitu : 1) Sebagai intermediasi (lembaga perantara) keuangan selain bank, 2) Memungkinkan para pemodal berpartisipasi pada kegiatan bisnis yang menguntungkan (investasi), 3) Memungkinkan kegiatan bisnis mendapatkan dana dari pihak luar dalam rangka perluasan usaha, 4) Memungkinkan kegiatan bisnis untuk memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dari kegiatan keuangan, dan 5) Memungkinkan para pemegang surat berharga memperoleh likuiditas dengan menjual surat berharga yang dimiliki kepada pihak lain.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi sendiri terbagi dua, yaitu pengaruh lingkungan mikro dan pengaruh lingkungan makro. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro pada pasar modal berupa kinerja perusahaan, perubahan strategi

perusahaan, pengumuman laporan keuangan, dan dividen perusahaan. Selain itu, perubahan lingkungan ekonomi makro yang turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal berupa perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.

Demikian juga dengan pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut dapat berupa isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik yang kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Semakin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.



Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi negara. Hal ini disebabkan rendahnya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi. Lebih jauh dijelaskan bahwa dalam lingkungan politik, berbagai peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, *cabinet reshuffle*, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung akan mendapat respon dari perilaku pasar. Hal itu dikarenakan peristiwa-peristiwa politik tersebut dapat berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan iklim kondusif yang diinginkan para investor untuk melakukan transaksi di pasar modal.

Stabilitas politik yang diikuti dengan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Oleh karena itulah, investor umumnya akan menaruh ekspektasi terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi mereka akan tercermin pada fluktuasi harga ataupun *trading volume activity* (aktivitas volume perdagangan) saham di Bursa Efek Indonesia.

Kegiatan bursa efek terutama kegiatan di bursa saham, sebagai bagian dari aktivitas ekonomi, tidak luput dari pengaruh gejolak politik tersebut. Peristiwa politik memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang diserap oleh para pelaku pasar modal dan digunakan oleh para pelaku ini untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan para investor dan pada akhirnya pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru, sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di bursa efek.

Salah satu peristiwa politik yang mempengaruhi aktivitas di pasar modal Indonesia adalah peristiwa perombakan Kabinet Kerja oleh Presiden Ir. Joko Widodo, dimana perombakan kabinet atau *cabinet reshuffle* adalah suatu peristiwa yang terjadi dimana kepala pemerintahan memutar atau mengganti komposisi menteri dalam kabinetnya, dimana biasanya perombakan kabinet dilakukan dengan memindahkan seorang menteri dari satu posisi ke posisi yang lain. *Cabinet reshuffle* ini telah dilaksanakan sebanyak dua kali selama masa

pemerintahan Presiden Ir. Joko Widodo, yaitu pada tanggal 12 Agustus 2015, dan 27 Juli 2016.

Cabinet Reshuffle jilid I yang dilakukan pada tanggal 12 Agustus 2015 diyakini dapat menumbuhkan kepercayaan dan optimisme baru di kalangan pelaku pasar. Namun kenyataannya pergantian tiga orang menteri di bidang ekonomi yang diumumkan oleh Presiden Ir. Joko Widodo tak mampu menyelamatkan koreksi tajam bursa saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia meluncur ke level 4.400-an pada hari pelantikan. IHSG BEI ditutup melemah sebesar 143,10 poin atau 3,10 persen, sementara itu nilai tukar melemah ke kisaran Rp 13.800 (Kompas.com). Pengumuman *cabinet reshuffle* yang sepertinya ditujukan untuk memberikan sentimen positif terhadap pasar, justru direspon negatif oleh pasar.

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dilaksanakannya *Cabinet Reshuffle* jilid I

Date	Open	High	Low	Close	Adj. Close*	Volume
05/08/2015	4786,39	4850,53	4780,96	4850,53	4850,53	3.715.033.300
06/08/2015	4855,94	4868,07	4806,56	4806,56	4806,56	3.069.769.300
07/08/2015	4801,65	4804,33	4760,9	4770,3	4770,30	2.900.340.800
10/08/2015	4761,41	4764,74	4720,91	4748,95	4748,95	2.917.027.100
11/08/2015	4763,63	4771,72	4619,29	4622,59	4622,59	4.129.172.400
12/08/2015	4572,05	4572,05	4455,72	4479,49	4479,49	3.717.424.800

Namun pada *Cabinet Reshuffle* jilid II tanggal 27 Juli 2016 terjadi hal yang sebaliknya, pasar saham langsung merespon positif kebijakan Presiden Ir. Joko Widodo untuk merombak kabinetnya yang kedua kali. Sentimen positif ini juga ditegaskan oleh sejumlah riset yang dikeluarkan oleh sekuritas-sekuritas asing.

Salah satu nama yang paling populer dalam *cabinet reshuffle* ini adalah Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan, keprofesionalan Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan terdahulu dinilai berdampak bagus pada perekonomian Indonesia. Selain Sri Mulyani Indrawati, terdapat juga beberapa nama Menteri yang berlatar belakangkan ekonomi, sehingga pada saat itulah media kemudian mulai membesar-besarkan bahwa pada *Cabinet Reshuffle* jilid II ini Presiden Ir. Joko Widodo memiliki susunan kabinet ekonom yang cukup baik, sehingga kebijakan-kebijakan baru mereka dapat meningkatkan perekonomian Indonesia saat ini.

Seiring dengan pengumuman tersebut, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) langsung menguat hingga waktu penutupan perdagangan. Indeks saham acuan naik 1 persen menjadi 5.274,36 dan sempat menyentuh level 5.300. Investor asing pun banyak mengambil posisi beli dengan nilai beli bersih asing ke pasar saham Indonesia senilai Rp. 600 miliar (Bareksa.com). Reaksi pasar pada saat terjadinya peristiwa *Cabinet Reshuffle* jilid II ini pun dinilai cukup baik.

Tabel 1.2
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dilaksanakannya *Cabinet Reshuffle* jilid II

Date	Open	High	Low	Close	Adj. Close*	Volume
20/07/2016	5185,59	5242,82	5185,59	5242,82	5242,82	4.953.995.800
21/07/2016	5246,3	5268,87	5213,99	5216,97	5216,97	6.127.696.000
22/07/2016	5215,17	5215,53	5179,62	5197,25	5197,25	3.938.603.400
25/07/2016	5201,45	5227,11	5197,81	5220,8	5220,8	3.632.723.800
26/07/2016	5218,27	5231,5	5200,62	5224,4	5224,4	4.911.860.600
27/07/2016	5245,4	5301,93	5245,4	5274,36	5274,36	4.781.738.600

Fenomena yang terjadi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sensitif dengan peristiwa yang ada di sekitarnya. Hal ini sejalan dengan teori efisiensi pasar (*market efficiency*) yang dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970. Fama (1970) menyatakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal atau *abnormal return*, setelah disesuaikan dengan risiko, dan menggunakan strategi perdagangan yang ada.


Cabinet reshuffle jilid I dan jilid II yang dilakukan oleh Presiden Ir. Joko Widodo memiliki reaksi pasar modal yang berbeda pada periode sebelum dan setelah peristiwa politik tersebut. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan, reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi karena adanya informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar. Jogiyanto (2008) menyatakan bahwa, jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*.

Pada umumnya, informasi yang dibutuhkan investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan (emiten). Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan, seperti pada peristiwa *Cabinet reshuffle* jilid II ini. Hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal, sehingga menimbulkan *abnormal return*. Informasi mengenai *Cabinet reshuffle* jilid II yang dimiliki

oleh investor selanjutnya akan tertransformasi dalam bentuk naik-turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya. Volatilitas terjadi karena ada sebagian informasi pribadi yang terungkap melalui proses transaksi dan bukan karena peningkatan penyebaran informasi publik.

Pengujian kandungan informasi peristiwa politik *cabinet reshuffle* terhadap aktivitas bursa efek ini di maksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap *cabinet reshuffle* yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Demikian pula sebaliknya, suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Informasi yang dimaksudkan disini adalah adanya prasangka yang timbul bahwa dengan dilakukannya *Cabinet Reshuffle* ini maka susunan kabinet yang baru akan memberikan pengaruh yang lebih baik lagi karena dibuktikan dengan terpilihnya mereka dalam susunan kabinet yang baru ini, sehingga investor merasa perlu untuk memberikan reaksi atas saham terkait. Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar modal terhadap informasi peristiwa *Cabinet reshuffle* jilid II juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*), dimana bila investor menilai peristiwa *Cabinet reshuffle* jilid II mengandung informasi maka peristiwa tersebut akan

mengakibatkan keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal.

Beberapa penelitian telah membuktikan pengaruh berbagai peristiwa politik yang terjadi di Indonesia terhadap perdagangan saham di pasar modal, antara lain : Wardhani (2013) yang melakukan penelitian reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pemilihan gubernur DKI Jakarta putaran II 2012 . Penelitian menyatakan terdapat *abnormal return* yang bernilai positif signifikan di sekitar tanggal terjadinya peristiwa, munculnya *abnormal return* bernilai signifikan mengindikasikan adanya kemungkinan kebocoran informasi di kalangan pelaku pasar.

Mahaputra dan Ida Bagus (2015) meneliti pengaruh peristiwa pemilu legislatif 2014 terhadap perolehan *abnormal return* saham LQ 45 di bursa efek Indonesia, diperoleh hasil yang bernilai negatif terhadap peristiwa pengumuman pemilu legislatif. Reaksi pasar modal terhadap adanya pengumuman pemilu legislatif memang sudah dapat diduga mengingat kepastian pelaksanaan pemilu legislatif tersebut sudah beredar sebelum tanggal pengumuman, pasar secara keseluruhan tidak menanggapi atau merespon adanya peristiwa tersebut sehingga preferensi keputusan investasi dari investor tidak berubah.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Annelia dan Prihantoro (2007), yang meneliti pengaruh *reshuffle* kabinet terhadap pergerakan harga saham LQ 45 di Indonesia. Hasil penelitian menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara peristiwa politik yang terjadi dengan *abnormal return*, hal ini terlihat dari rata-rata harga saham dan rata-rata *abnormal return* yang mengalami pergerakan

yang sangat fluktuatif pada periode pengumuman *reshuffle* kabinet, namun tidak signifikan terhadap pengujian statistik yang dilakukan.

Dari beberapa peristiwa politik yang terjadi di Indonesia, salah satu peristiwa politik yang hendak diuji adalah pengaruh *Cabinet Reshuffle* pada tahun 2016. Alasan dilakukannya pengujian terhadap peristiwa politik ini karena pada *Cabinet Reshuffle* jilid II ini Presiden Ir. Joko Widodo kembali memanggil Sri Mulyani untuk menempati posisi sebagai Menteri Keuangan, dimana seperti yang diketahui bahwa Sri Mulyani saat itu sedang menjabat sebagai Direktur Pelaksana Bank Dunia.

Kembalinya Sri Mulyani ini dinilai positif, karena akan mempercepat pertumbuhan sektor keuangan Indonesia, karena itu penelitian ini akan di uji pada perusahaan-perusahaan yang terdapat di sektor keuangan. Walaupun secara keseluruhan pergerakan harga saham mengalami kenaikan, dimana hal ini tercermin pada harga IHSG yang juga ikut naik, namun penelitian ini lebih difokuskan kepada sektor keuangan karena sektor keuangan merupakan bagian dari perekonomian yang berkaitan dengan transaksi-transaksi dari lembaga keuangan, dan mempengaruhi cara kerja dari ekonomi riil dengan bertindak sebagai perantara dalam penyaluran dana-dana.

Dengan adanya peristiwa politik seperti *Cabinet Reshuffle* jilid II ini, tentunya faktor politik akan memberikan dampak pada perekonomian, salah satunya pada investasi yang dilakukan pada sektor keuangan. Dalam sektor keuangan, kalangan analis keuangan mengkhawatirkan gejolak perekonomian akan menggerus kinerja sektor keuangan ditengah peristiwa politik seperti

Cabinet Reshuffle jilid II ini. Gejolak peristiwa politik akan memberikan perubahan pada kebijakan-kebijakan didalam sektor keuangan, sehingga ketika terjadinya peristiwa ini maka harga saham sektor keuangan juga akan terpengaruh dengan selalu berfluktuasi pada periode peristiwa.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “**Analisis Perbandingan Perolehan *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Terhadap Saham Sektor Keuangan Pada *Cabinet Reshuffle 2016*”.**

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah ada atau tidaknya *Abnormal Return* yang dihasilkan pada saat terjadinya *Cabinet Reshuffle* jilid II?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* pada saat sebelum dan sesudah terjadinya *Cabinet Reshuffle* jilid II?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Trading Volume Activity* saham pada saat sebelum dan sesudah terjadinya *Cabinet Reshuffle* jilid II?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Mengetahui apakah ada atau tidaknya *Abnormal Return* yang dihasilkan pada saat terjadinya *Cabinet Reshuffle* jilid II.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* pada saat sebelum dan sesudah terjadinya *Cabinet Reshuffle* jilid II.
3. Mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Trading Volume Activity* saham sebelum dan sesudah terjadinya *Cabinet Reshuffle* jilid II.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai dampak *cabinet reshuffle* terhadap *Abnormal Return* perusahaan dan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham.
2. Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan sebagai sumbangan pemikiran bagi perusahaan untuk menentukan arah kebijakan yang akan diambil.
3. Bagi penelitian lain penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi oleh sampel yang digunakan, yaitu pada sejumlah perusahaan yang ada pada sektor keuangan dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel-variabel *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* pada saham-saham di sektor keuangan terhadap peristiwa *Cabinet Reshuffle* jilid II pada tahun 2016.

1.6 Sistematika Penulisan

Bab 1 : Pendahuluan

Penjelasan terkait tentang tingkat *return* saham, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang menguraikan penelitian secara garis besar.

Bab 2 : Tinjauan Literatur

Menjelaskan konsep dan teori yang berhubungan dengan *return* saham, serta disesuaikan dengan penelitian-penelitian terdahulu dan variabel yang terkait. Selain itu penelitian dirumuskan dengan hipotesis.

Bab 3 : Metodologi Penelitian

Menjelaskan desain dari penelitian, populasi dan sampel, sumber data yang diperoleh definisi operasional semua variabel, dan analisis data yang digunakan untuk penelitian.

Bab 4 : Hasil Penelitian & Pembahasan

Menjelaskan hasil perhitungan penelitian dengan mengolah data dari berbagai sumber, menginterpretasikan data secara menyeluruh, serta mengimplikasi hasil penelitian.

Bab 5 : Kesimpulan dan Saran

Menerangkan secara keseluruhan kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang diperlukan.