

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu faktor eksternal yang mampu memengaruhi situasi perekonomian negara tersebut adalah kondisi politik yang ada di negara tersebut. Indonesia merupakan salah satu negara dengan ketidakpastian politik yang cenderung tinggi. Salah satu indikator ketidakpastian politik adalah adanya pergantian kepemimpinan presiden pada negara tersebut yang memungkinkan terjadinya pergantian politik dan perubahan kebijakan. Baker *et all* (2015) menggunakan momentum pemilihan presiden sebagai salah satu indikator munculnya ketidakpastian kebijakan ekonomi yang berkaitan dengan politik. Adanya pergantian kepemimpinan suatu negara akan memicu timbulnya ketidakpastian kebijakan pemerintah khususnya terkait dengan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi perekonomian negara tersebut. Click (2005) menunjukkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa politik. Baker *et all* (2016) menunjukkan bahwa adanya ketidakpastian kebijakan pemerintah dapat meningkatkan volatilitas harga saham.

Stabilitas politik termasuk ke dalam salah satu indikator dalam pertimbangan risiko atas suatu investasi. Bernanke (1983), Bloom, Bond, dan Van Reenen (2007), dan Liu *et all* (2016) menggunakan pergantian politik (*political turnover*) sebagai indikator ketidakpastian politik (*political uncertainty*), dimana dalam studi-studi tersebut menyatakan bahwa adanya pergantian politik (*political turnover*) dapat menciptakan risiko investasi yang signifikan sehingga menyebabkan suatu investasi menjadi tertunda bahkan cenderung mengakibatkan

hilangnya peluang-peluang investasi menguntungkan pada sektor korporasi. Penurunan investasi terjadi selama tahun-tahun pemilihan kepemimpinan yang baru, khususnya pada pemilihan dengan sistem tertutup (Julio dan Yook, 2012).

Pergantian kepemimpinan di Indonesia mulai dari presiden hingga pemimpin daerah menggunakan sistem pemilihan umum (pemilu) langsung yang dipilih oleh rakyat secara demokratis setiap 5 (lima) tahun sekali sejak tahun 2004. Banyaknya partisipan yang terlibat dalam proses pemilu membuat ketidakpastian peristiwa ini tergolong tinggi. Keriuhan seputar pemilu bahkan sudah dapat dirasakan sejak beberapa waktu sebelum pemilu tersebut berlangsung. Muncul kecenderungan *wait and see* di kalangan pelaku usaha dan investor akibat ketidakpastian yang meningkat di sekitar tahun politik. Sentimen sebagian kalangan cenderung melemah sebagai bentuk antisipasi dampak pemilu. Hal ini mengakibatkan volume permintaan hampir di semua sektor akan menurun, sehingga menyebabkan perlambatan ekonomi (*swa.co.id*, 2014). Gejolak perpolitikan yang sudah mulai terjadi setahun sebelum pemilu akan berimbas pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (*swa.co.id*, 2013). Suryawijaya dan Setiawan (1998) menyatakan bahwa adanya peristiwa politik, seperti peristiwa pergantian presiden melalui pemilu, dapat mengancam stabilitas suatu negara yang cenderung memperoleh respon negatif dari investor. Ketidakpastian politik di sekitar pemilu dapat memengaruhi bagaimana investasi perusahaan merespons harga saham. Penurunan dalam sensitivitas investasi terhadap harga (*investment-to-price*) disebabkan oleh karena adanya harga saham yang kurang informatif selama tahun-

tahun pemilihan sehingga menimbulkan sinyal buruk bagi para manajer maupun investor (Durnev, 2010).

Political turnover tidak selalu memberikan sinyal buruk (negatif) bagi pasar. Pada periode April-Juni 1999, kapitalisasi BEJ mengalami peningkatan dari 20 miliar US *dollar* menjadi 70 miliar US *dollar*, sehingga terjadi lonjakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari level 300-an ke level 600-an ketika terjadi pemilu pada tanggal 7 Juni 1999. Penguatan nilai tukar rupiah terjadi pada kisaran Rp 11.000,00 per US *dollar* menjadi Rp 8.000,00 per US *dollar* serta terjadi lonjakan IHSG hingga 12% ketika terjadi peristiwa pergantian presiden periode tahun 2001 (Zaqi, 2006). Natarsyah (2015) melakukan studi yang terkait dengan penilaian IHSG pada Bursa Efek Indonesia (BEI) saat pra dan pasca pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 menunjukkan bahwa terdapat peningkatan sebesar 5.25% pada nilai rata-rata IHSG sebelum dan sesudah pemilihan presiden periode 2014. Adanya perubahan yang terjadi pada pasar modal selama periode pergantian presiden menunjukkan bahwa peristiwa pergantian presiden direaksikan oleh investor. Adanya peristiwa lonjakan IHSG dan peristiwa menguatnya nilai tukar mata uang menunjukkan bahwa investor mereaksikan positif terhadap peristiwa pergantian presiden pada periode tersebut.

Suatu hal yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan valuasi terkait risiko dan *return* atas suatu saham adalah ketersediaan informasi. Baik informasi positif maupun negatif terkait politik akan direaksikan oleh pelaku pasar sehingga memengaruhi kondisi pasar saham. Informasi yang beredar selama proses pergantian presiden dapat memberikan pengaruh terhadap volume

perdagangan saham di pasar karena informasi tersebut mampu mempengaruhi pola permintaan dan penawaran sehingga dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Adanya perubahan harga yang muncul di pasar memungkinkan terjadinya *abnormal return*. Semakin besar perbedaan harga yang muncul akibat perubahan tersebut maka probabilitas adanya *abnormal return* juga semakin besar. Kemunculan *abnormal return* juga dapat dipengaruhi oleh tingkat efisiensi pasar. Fama (1991) menjelaskan bahwa jika harga saham mampu menandakan seluruh informasi yang ada maka pasar saham tersebut dianggap efisien. Oleh karena itu, tinggi rendahnya tingkat efisiensi pasar dapat memengaruhi besar kecilnya probabilitas terjadinya *abnormal return*.

Studi peristiwa terkait reaksi pasar terhadap peristiwa politik di Indonesia telah banyak dilakukan. Lamasigi (2002) melakukan studi terkait dengan peristiwa pergantian presiden di Indonesia periode 2001 dan menemukan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang signifikan di sekitar peristiwa pergantian presiden periode 2001 serta tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Irawan (2000) melakukan studi terkait perilaku harga saham di sekitar terpilihnya Gus Dur dan Megawati pada sidang umum MPR 1999 yang menyatakan bahwa tidak terdapat adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar peristiwa terpilihnya Gus Dur dan Megawati (peristiwa pergantian presiden periode 1999). Pratama (2015) melakukan studi terkait peristiwa pelantikan Jokowi sebagai presiden, dimana hasil studi tersebut menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* namun tidak signifikan secara statistik. Chandra (2015) menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* selama

pemilihan presiden Indonesia periode tahun 2014, namun tidak berbeda secara signifikan baik sebelum maupun sesudah peristiwa. Luhur (2010) menunjukkan hasil bahwa terdapat *abnormal return* positif signifikan yang nilainya tidak berbeda signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman pemilihan presiden periode tahun 2009. Namun, Trisnawati (2011) yang juga melakukan studi serupa pada pemilihan presiden tahun 2009 mendapati adanya tingkat pengembalian tidak normal negatif signifikan yang nilainya berbeda secara signifikan.

Studi- studi terdahulu yang dilakukan untuk memahami reaksi pasar terhadap peristiwa politik, khususnya pada peristiwa pergantian presiden, umumnya menganalisis hanya pada satu periode pergantian yang berbeda-beda, sehingga hasil studi-studi tersebut belum memperoleh simpulan secara umum dan komprehensif terkait pola reaksi pasar Indonesia terhadap peristiwa pergantian presiden di Indonesia. Adanya karakteristik yang unik pada masing-masing periode peristiwa pergantian presiden memungkinkan terjadinya muatan informasi yang berbeda sehingga mempengaruhi reaksi pasar saham serta perekonomian negara Indonesia secara berbeda-beda pula. Oleh karena itu, peristiwa pergantian politik yang ditandai oleh pergantian kepemimpinan presiden menjadi menarik untuk diteliti secara komprehensif. Hal ini mendorong penulis untuk meneliti reaksi pasar saham terhadap peristiwa pergantian presiden Republik Indonesia pada saham LQ 45 yang terdaftar di BEI.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat reaksi pasar saham di sekitar

tanggal peristiwa pergantian presiden Republik Indonesia pada saham LQ 45 yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti reaksi pasar di sekitar tanggal peristiwa pergantian presiden Republik Indonesia pada saham LQ 45 yang terdaftar di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini, bagi:

1. Kalangan akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan terkait pengaruh peristiwa politik yang ditandai dengan pergantian presiden Indonesia terhadap pasar saham di Indonesia secara komprehensif.
2. Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait pola reaksi saham secara umum di sekitar peristiwa pergantian presiden sehingga membantu investor dalam melakukan valuasi *return* dan risiko.
3. Peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan topik reaksi pasar saham terhadap peristiwa-peristiwa politik yang terjadi di Indonesia

1.5 Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian berupa *event study* yang dilakukan untuk membuktikan apakah terdapat reaksi pasar saham di sekitar peristiwa pergantian presiden Indonesia pada saham emiten-emiten dalam indeks LQ 45. Reaksi tersebut ditunjukkan oleh adanya *abnormal return*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal*

return (AR), *average abnormal return* (AAR), dan *cumulative average abnormal return* (CAAR). Besaran *abnormal return* diperoleh melalui perhitungan nilai *expected return* yang dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*. Peristiwa yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah pengumuman hasil keputusan MPR terkait pergantian presiden periode 1999 dan 2001, pengumuman hasil *quick count* pemilu presiden serta pengumuman resmi hasil pemilu presiden oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU) pada masing-masing periode pergantian presiden periode tahun 2004, 2009, 2014, dan 2019. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *one-sample t-test*. Sampel dalam penelitian ini adalah saham emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam daftar indeks LQ 45 pada masing-masing periode yang menjadi fokus dalam penelitian ini. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Periode peristiwa pada penelitian ini adalah 11 hari perdagangan yang meliputi 5 hari sebelum hingga 5 hari sesudah peristiwa.

1.6 Sistematika Tesis

Sistematika penulisan tesis disajikan sebagai berikut:

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, lingkup penelitian, serta sistematika tesis.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka konseptual, serta hipotesis dan model analisis.

Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini menguraikan jenis penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, sampel penelitian, metode pengumpulan data, identifikasi peristiwa, identifikasi periode peristiwa, teknik analisis data, serta pengujian hipotesis.

Bab 4 Hasil dan Pembahasan

Bab ini menyajikan gambaran umum peristiwa, gambaran umum objek penelitian, analisis deskriptif, analisis uji statistik, dan pembahasan

Bab 5 Penutup

Bab ini menyajikan simpulan, implikasi penelitian, dan keterbatasan penelitian serta arah peneliti selanjutnya