

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan perhitungan terhadap keseluruhan variabel pada 45 perusahaan yang termasuk dalam LQ-45, selanjutnya peneliti melakukan analisa data yang bertujuan untuk mengetahui adanya reaksi pasar disekitar hasil Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014. Analisis menguji perbedaan *abnormal return* saham dan aktivitas volume perdagangan pada saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014.

Hasil pengolahan data berupa informasi untuk menguji apakah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 mempunyai sinyal atau kandungan informasi tertentu yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut sehingga mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014, serta untuk mengetahui pengaruhnya terhadap volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik yang terdiri dari one sampel t test dan Uji Paired Sample t test. Sebelum dilakukan uji statistik terlebih dahulu dijelaskan tentang deskriptif statistik terhadap variabel penelitian.



4.1. Statistik Deskriptif

1. Statistik deskriptif Variabel *Abnormal return*

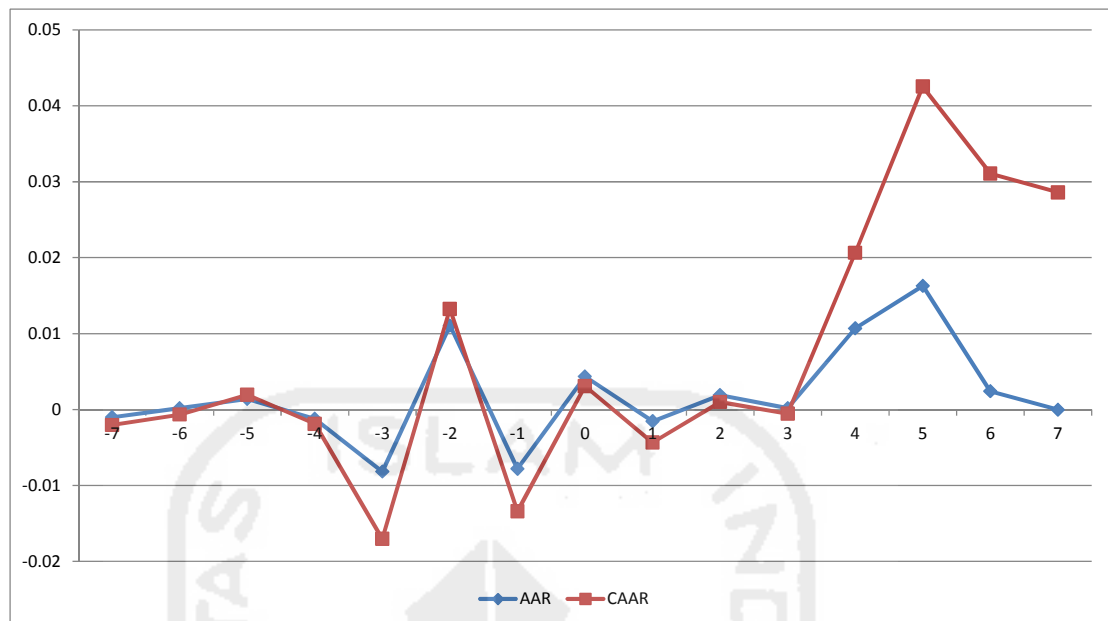
Hasil perhitungan *Abnormal return* dengan *market model* dengan periode penelitian 7 hari sebelum, pada saat dan 7 hari sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif *Abnormal return* Di sekitar Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARt-7	45	-.0425	.0414	-.001018	.0191712
AARt-6	45	-.0371	.0397	.000180	.0181597
AARt-5	45	-.0610	.0424	.001392	.0211488
AARt-4	45	-.0320	.0203	-.001221	.0124820
AARt-3	45	-.1259	.0613	-.008177	.0333299
AARt-2	45	-.0275	.0550	.011049	.0189393
AARt-1	45	-.2091	.0525	-.007810	.0408502
AARt-0	45	-.0466	.0780	.004350	.0221750
AARt+1	45	-.1365	.0349	-.001547	.0268412
AARt+2	45	-.0308	.0578	.001896	.0184039
AARt+3	45	-.0275	.0311	.000178	.0144791
AARt+4	45	-.0346	.1243	.010683	.0341561
AARt+5	45	-.0222	.1095	.016291	.0321761
AARt+6	45	-.0914	.0761	.002402	.0234098
AARt+7	45	-.0678	.1863	-.000028	.0343187
AAR_sebelum	45	-.0442	.0147	-.000801	.0114731
AAR_sesudah	45	-.0123	.0316	.004268	.0088121
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil statistik deskriptif seperti pada tabel 4.1 di atas dapat digambarkan pergerakan *Abnormal return* sebagai berikut:



Gambar 4.1. Pergerakan *Abnormal return* disekitar Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa nilai pergerakan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 cenderung mengalami peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata sebelum Pelantikan Presiden sebesar $-0,00801$ sedangkan setelah Pelantikan Presiden menjadi sebesar $0,004268$.

Hal ini didukung pula dengan pergerakan *abnormal return* selama periode pengamatan. Pergerakan dimulai dengan menurunnya nilai *abnormal return* pada $t-7$ sebesar $-0,001018$ mengalami pergerakan peningkatan hingga $t-5$ menjadi $0,001392$. Hal ini disebabkan karena investor memantau dalam proses-proses sebelumnya seperti persidangan terhadap gugatan Pilpres oleh pemohon pasangan Prabowo-Hatta yang selama persidangan belum menunjukkan bukti dan saksi yang kuat, sehingga investor yakin bahwa Pelantikan Presiden akan sama

dengan keputusan KPU. Jika hal ini terjadi, maka peristiwa politik ini akan lebih baik dikalangan dunia usaha dengan tingkat kepastian yang jelas. Tingkat kepastian investasi menyebabkan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada saham-saham LQ 45 semakin baik, sehingga permintaan harga saham diatas penawaran dan hal ini akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan.

Namun pada t-4 kembali mengalami penurunan yaitu sebesar -0,001221. Nilai *abnormal return* ini kembali menguat pada t-2 yaitu sebesar 0,011049. Penurunan yang terjadi karena adanya pasar melakukan penyesuaian setelah hari sebelumnya mengalami peningkatan harga saham, untuk mendapatkan capital gain, guna melepas saham-saham yang sekiranya telah memberikan untung.

Pada periode peristiwa (t0) yaitu pada tanggal 20 Oktober 2014, *abnormal return* mengalami reaksi yang positif yaitu sebesar 0,004350, dan pergerakan *abnormal return* cenderung mengalami peningkatan hingga t+5 yaitu sebesar 0,016291, sedikit menurun pada t+6 yaitu sebesar 0,002402 dan negatif pada t+7 yaitu sebesar -0,000028.

Adanya *abnormal return* negatif karena pelaku pasar yang telah mendapatkan *gain* (keuntungan) pada periode sebelumnya, akan cenderung untuk *profit taking* (melepas saham untuk mendapatkan *gain*) dan bukan tidak mungkin akan melepaskan sebagian besar sahamnya untuk “bersih-bersih barang”. Sentimen negatif yang terjadi pada saat sebelum pelantikan ini juga akibat adanya kekawatiran dari pihak yang kalah membuat kegaduhan politik dan demonstrasi turun kejalan. Namun faktanya hal yang dikhawatirkan tidak terjadi, sehingga kondisi pasar modal ini hanya berlangsung sesaat, sehingga ketika terjadi

pelemahan dapat dimanfaatkan untuk *buy on weakness*, terutama pada saham-saham *big caps* yang sudah pasti banyak terkena aksi jual. Hal ini terlihat setelah adanya keyakinan yang kuat bahwa Pelantikan Presiden adalah keputusan Final dan Jokowi secara kuat dinyatakan menjadi presiden RI, maka reaksi pasar semakin positif dengan *abnormal return* yang positif dari t_0 sampai dengan $t+6$.

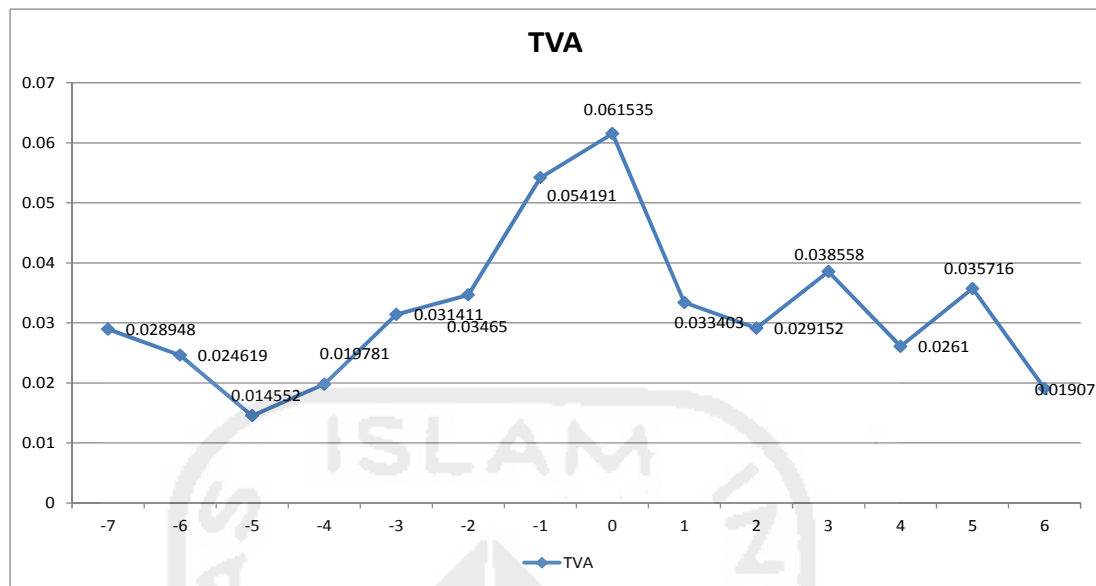
2. Statistik deskriptif Variabel TVA

Hasil rata-rata TVA dari 45 perusahaan LQ 45 dapat lihat pada tabel dan gambar grafik sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif Likuiditas Saham (TVA)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVAt-7	45	.0016	.4069	.028948	.0738412
TVAt-6	45	.0013	.3596	.024619	.0582735
TVAt-5	45	.0003	.0881	.014552	.0209214
TVAt-4	45	.0007	.2393	.019781	.0388918
TVAt-3	45	.0016	.3714	.031411	.0674138
TVAt-2	45	.0006	.5316	.034650	.0852856
TVAt-1	45	.0007	.6011	.054191	.1230310
TVAt-0	45	.0019	.9302	.061535	.1728140
TVAt+1	45	.0008	.5737	.033403	.0935026
TVAt+2	45	.0011	.2284	.029152	.0486811
TVAt+3	45	.0014	.5880	.038558	.1001814
TVAt+4	45	.0010	.3237	.026100	.0557398
TVAt+5	45	.0010	.7105	.035716	.1087388
TVAt+6	45	.0011	.1586	.019070	.0309608
TVAt+7	45	.0008	.4130	.028463	.0624551
TVA_sebelum	45	.0012	.3700	.029736	.0646454
TVA_sesudah	45	.0015	.3569	.030066	.0655928
Valid N (listwise)	45				

Hasil deskriptif ini dapat diperjelas dengan grafik perkembangan TVA di sekitar pelantikan Presiden 20 Oktober 2014 seperti tampak pada Gambar 4.2



Gambar 4.2. Pergerakan Trading Volume Activity Selama Even Date

Berdasarkan grafik di atas secara keseluruhan pergerakan rata-rata TVA cenderung berpola acak. Hal ini diawali dengan peningkatan nilai TVA pada t-7 (0,0289). Pergerakan TVA kembali menurun hingga pada t-5 (0,014552), meningkat lagi pada t-4 (0,0197) dan puncaknya pada t0 yaitu sebesar 0,061535.

Pada periode sebelum Pelantikan Presiden, terlihat bahwa fluktuasi TVA terlihat normal dimana disaat tertentu terjadi peningkatan dan kembali mengalami penurunan pada periode tertentu, tetapi tidak mencapai pergerakan yang signifikan. Hal ini disebabkan karena perilaku investor *wait and see* atau menunggu dan melihat perkembangan yang ada. Penurunan TVA yang terjadi juga disebabkan karena kondisi bursa di sejumlah bursa Asia dan terdepresiasi rupiah didukung dengan proses politik sebelumnya yang menambah tekanan terhadap pasar. Dengan putusan yang belum pasti investor akan lebih menahan diri dari keagresivitasnya dalam bertransaksi, sehingga menurunkan likuiditas sahamnya.

Pergerakan TVA mengalami peningkatan 1 hari setelah pengumuman MK hingga t+2 kembali menurun yaitu sebesar 0,029152. Begitu gambaran fluktuasi TVA meningkat dan menurun dan seterusnya hingga pada t+7 (0,01907). Jika ditarik garis lurus kecenderungan nilai rata-rata TVA adalah meningkat. Hal ini disebabkan karena dalam proses penantian panjang dan ekspektasi positif pelaku pasar terhadap proses pemilihan presiden akhirnya menuai hasil yang sesuai dengan ekspektasi pasar. Masih tingginya laju bursa saham global turut berimbas positif pada transaksi perdagangan meskipun juga diselingi dengan aksi-aksi *profit taking*, sehingga menyebabkan terjadi beberapa penurunan TVA pasca pelantikan. Hal ini juga didukung dari kondisi bursa dunia, dimana dengan positifnya laju bursa saham AS dan Eropa yang berimbas pada laju bursa saham Asia dan hal ini turut mempengaruhi apresiasi transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

4.2. Analisis Statistik

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Paired Sample t test*. *Paired Sample t test* digunakan untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014

pada perusahaan LQ-45 di BEI". Uji ini dilakukan dengan *Paired Sampel t test*.

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 pada perusahaan LQ-45 di BEI.

Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$ Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 pada perusahaan LQ-45 di BEI.

Kriteria pengujian adalah :

Jika probabilitas (Sig-t) $\leq 0,05$ maka Ho ditolak

Jika probabilitas (Sig-t) $> 0,05$ maka Ho diterima

Hasil perbandingan secara statistik, dengan bantuan SPSS 16.0 diperoleh hasil seperti tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji t perbandingan *Abnormal return* Saham Antara Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014

Periode	AAR	t hitung	p-value	Keterangan
Sebelum	-0.0008	-2.368	0.022	Signifikan
Sesudah	0.0043			

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.3 diatas terlihat bahwa rata-rata *Abnormal return* saham pada periode sebelum Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 (-0,0008) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata *Abnormal return* pada periode sesudah (0,0043). Secara statistik perbedaan tersebut signifikan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t sebesar -2,368 dengan probabilitas 0,022 yang nilainya jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti terdapat perbedaan rata-rata abnormal *Abnormal return* antara sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 di BEI. Dengan nilai rata-rata *abnormal return* sesudah lebih tinggi dibandingkan dengan *abnormal return* dan sebelum peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 di BEI, berdampak positif terhadap perekonomian di Indonesia sehingga direspon pasar secara positif terhadap saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Untuk menguji hipotesis kedua dalam penelitian ini digunakan Uji Paired Sample t Test (Uji t).

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah

Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 pada perusahaan LQ-45 di BEI.

Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$ Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 pada perusahaan LQ-45 di BEI.

Kriteria pengujian adalah :

Jika probabilitas (Sig-t) $\leq 0,05$ maka Ho ditolak

Jika probabilitas (Sig-t) $> 0,05$ maka Ho diterima

Hasil perbandingan secara statistik, dengan bantuan SPSS 16 diperoleh hasil seperti tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji t perbandingan TVA Antara Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014

Periode	Rata2 TVA	t hitung	p-value	Keterangan
Sebelum	0.0297	-0.135	0.893	Tidak signifikan
Sesudah	0.0301			

Sumber : Data sekunder diolah, 2008

Berdasarkan tabel 4.4 diatas terlihat bahwa rata-rata TVA saham pada periode Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 (0,0297) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata TVA saham sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 (0,0301). Secara statistik perbedaan tersebut tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang hanya sebesar -0,135 dengan probabilitas 0,893 yang nilainya lebih besar dari 0,05

($p > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham secara signifikan pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI antara sebelum dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014.

Adanya peningkatan volume perdagangan saham setelah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 disebabkan karena pasar memberikan respon positif atas keputusan tersebut, sehingga tingkat kepastian investasi di BEI semakin baik sehingga akan mendorong likuiditas sahamnya. Namun karena peningkatan ini relatif kecil, maka perbedaan tersebut tidak terbukti secara signifikan.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil uji perbedaan *Abnormal return* menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014. Demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima. Jika dilihat dari nilai rata-rata menunjukkan adanya peningkatan rata-rata *abnormal return* pasca Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014. Hasil ini menunjukkan bahwa Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 membawa informasi yang baik sehingga mempengaruhi harga saham dan LQ-45 yang mengalami peningkatan pasca Pelantikan Presiden tersebut. Pelantikan

Presiden yang menetapkan pasangan Joko Widodo - Jusuf Kalla sebagai presiden dan wakil presiden terpilih yang sah menurut Mahkamah Konstitusi (MK), telah memberi kepastian politik. Hal ini direspon dengan baik oleh pasar sehingga harga saham mengalami peningkatan termasuk pada saham-saham unggulan yang masuk dalam kelompok LQ-45. Meningkatnya harga saham

Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal, karena dinamika situasi politik pada dasarnya juga berkaitan dengan stabilitas perekonomian suatu negara (Alkaff, 2010:2). Lebih jauh dijelaskan bahwa dalam lingkungan politik, berbagai peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung akan mendapat respon dari pelaku pasar. Termasuk dalam peristiwa politik dalam Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 akan memberikan respon oleh pelaku pasar modal. 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.

Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 telah membawa stabilitas politik dan ekonomi menjadi semakin baik. Stabilitas politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Oleh karena itulah, investor umumnya akan menaruh ekspektasi terhadap peristiwa Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 ini dan ekspektasi mereka akan tercermin pada fluktuasi harga ataupun aktivitas volume perdagangan saham

di bursa efek. Hasil penelitian mendukung penelitian Manurung dan Cahyati, (2007) yang menemukan bahwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Kabinet Baru dan Kabinet Reshuffle. Hasil penelitian menemukan adanya reaksi return yang signifikan dan adanya perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return antara sebelum dan sesudah peristiwa

Sedangkan analisis pada perbedaan aktivitas perdagangan saham (rata-rata TVA) pada periode sebelum, dan sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tanggal 20 Oktober 2014 menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik juga tampak pada fluktuasi aktivitas volume perdagangan saham. Hasil ini memberikan implikasi bahwa peristiwa politik tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Kondisi politik yang cukup stabil dan kondusif akan direpon pasar dengan meningkatnya transaksi perdagangan saham, namun masih dalam kisaran yang rendah. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang beredar masih jauh dibandungkan jumlah lembar saham yang terjadi transaksi. Banyaknya investor yang melakukan investasi dalam jangka panjang, menyebabkan banyak lembar saham yang tertahan dan tidak diperdagangkan karena capital gain, hanyalah tujuan jangka pendek, sementara keuntungan yang sebesar-besarnya adalah selain capital gain investor jangka panjang juga mengharapkan adanya dividen. Akibatnya hanya sebagian kecil saja transaksi perdagangan saham yang terjadi, dan hal ini tidak menyebabkan perbedaan secara signifikan pasca pelantikan presiden.