

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal sering disebut sebagai pasar tempat dilakukannya penawaran umum atau diperdagangkannya berbagai bentuk instrument keuangan jangka panjang. Dimana pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of funds*) dengan pengguna dana (*user of funds*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term investment*) dan jangka panjang (*long-term investment*). Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar tempat bertemunya pemilik dana yang akan menyerahkan sejumlah dana kepada pengguna dana untuk tujuan investasi dengan penggunaan dana yang akan memberikan surat bukti kepemilikan berupa efek kepada pemilik dana, dimana mereka akan melakukan transaksi berbagai bentuk instrument keuangan jangka panjang (Tandelilin, 2010). Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham.

Pemilik dana, baik perorangan maupun suatu lembaga atau badan hukum yang menginvestasikan kelebihan dana bertujuan agar dana tersebut lebih produktif dan berkembang. Mereka berharap memperoleh keuntungan di masa mendatang yang akan memberikan nilai tambah atas dana yang diinvestasikan selama periode waktu tertentu dalam bentuk efek di pasar modal. Dengan

demikian pasar modal memiliki peran penting dalam pembangunan perekonomian di suatu negara.

Pasar saham dapat menggambarkan kesehatan dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Jika kebijakan-kebijakan pemerintah dan kondisi ekonomi suatu negara baik menurut investor, harga-harga saham akan meningkat diiringi dengan peningkatan indeks harga saham suatu negara. Akan tetapi jika kondisi perekonomian memburuk maka harga saham juga akan terpuruk.

Kinerja pasar saham dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya aktivitas pemerintah dan kinerja perekonomian secara umum. Aktivitas perekonomian dapat mempengaruhi kinerja pasar saham (Kabiru, dkk. 2015). Pentingnya peran pasar modal bagi perekonomian suatu negara maka pasar modal tersebut akan semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa yang terjadi disekitarnya (Suryawijaya & Setiawan, 1998).

Faktor lain yang memiliki dampak signifikan terhadap kinerja saham adalah peristiwa. Peristiwa yang terjadi baik di dalam negeri maupun di luar negeri dapat memicu terjadinya pergolakan saham karena kandungan informasi dan konsekuensi dalam peristiwa tersebut. Zaqi (2006) menyatakan bahwa peristiwa yang memiliki kandungan informasi positif akan mendorong kegiatan perekonomian dalam negeri yang akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para *stakeholders*. Sebaliknya, peristiwa yang memiliki kandungan informasi negatif akan menghambat kegiatan perekonomian

dalam negeri yang mengakibatkan perusahaan sulit untuk tumbuh sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Salah satu peristiwa menarik yang memiliki dampak besar dalam mempengaruhi pasar saham adalah peristiwa pemilihan umum. Campello (2007) mengamati bahwa pemilihan umum dapat menimbulkan ketidakpastian dalam mempengaruhi keputusan dan perilaku investor. Perubahan perilaku investasi dapat tercermin dari kegiatan yang ada di Bursa Efek. Dengan demikian, pemilu merupakan peristiwa penting yang harus diperhatikan oleh pelaku pasar sebagai salah satu peristiwa politik (Pantzalis, et al., 2000).

Hasil voting pemilu berisi informasi berharga bagi pelaku pasar saham sehubungan dengan potensi perubahan kebijakan pemerintah dalam periode pasca pemilu (Oehler, 2013). Hal ini khususnya dapat terlihat dari reaksi bursa saham global atas terpilihnya Donald John Trump, presiden dari Partai Republik, sebagai presiden Amerika Serikat ke-45. Pada rabu pagi, 9 November 2016, Dow Futures Indeks turun 300 poin atau sekitar 1.5%. Indeks Nikkei di Jepang turun sampai 5.4% dan Indeks Hang Seng di Hongkong juga mengalami penurunan sebesar 2.2%. Banyak investor percaya bahwa sifat Trump yang tidak bisa diprediksi dan keengganannya terhadap *free trade agreement* dapat membuat ketidakstabilan ekonomi global (Mullen & Egan, 2016).

Di Indonesia, IHSG juga mengalami pelemahan dan disertai dengan terseretnya pelemahan rupiah. IHSG membukukan kinerja negatif sepanjang

pekan saat terjadinya *event* dengan turun sebesar -2,44% dan diikuti oleh keluarnya dana asing sebesar Rp. 20 triliun akibat dari *Trump Effect* (Handoko, 2016). Pelemahan IHSG tentu diikuti dengan pelemahan kelompok saham-saham syariah atau yang dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham yang terdaftar di JII merupakan saham-saham syariah dari perusahaan terpilih yang memiliki kapitalisasi pasar dan likuiditas terbesar. Gambar I.1 menampilkan pergerakan indeks saham JII selama peristiwa pemilu AS.

Gambar I.1
Pergerakan Jakarta Islamic Index



Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Gambar I.1 bisa dilihat bahwa indeks JII mengalami penurunan pasca pemilu di AS. Hal ini bisa saja terjadi karena adanya beberapa kebijakan Trump yang disampaikannya saat kampanye yang cenderung akan membawa ekonomi AS lebih tertutup dan akan mengenakan tarif masuk pada barang impor. Investor menilai kebijakan Trump ini akan memberikan dampak

positif bagi negeri AS, namun akan memberikan dampak negatif pada negara lain karena akan merugikan negara pengekspor, termasuk Indonesia.

Menurut Hasan (2016), pengaruh *Trump Effect* terhadap perekonomian Indonesia dalam jangka panjang adalah dengan melihat beberapa kebijakan yang akan dilakukan oleh pemerintah AS. Dengan mempertimbangkan isu yang diangkat Trump dalam kampanye politiknya sebelum pemilu, ada beberapa hal yang perlu kita waspadai.

Pertama, isu kenaikan tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga, secara ekonomi akan meningkatkan permintaan akan mata uang tersebut. Peningkatan *demand* ini akan diiringi dengan peningkatan nilai mata uang. Jika dikaitkan dengan rupiah, adanya kenaikan tingkat suku bunga akan melemahkan nilai rupiah terhadap dolar Amerika. Pelemahan rupiah merupakan indikasi kenaikan harga barang impor. Padahal, banyak perusahaan di Indonesia yang bergantung pada barang impor, tak terkecuali perusahaan yang terdaftar di lantai bursa.

Kedua, isu penarikan diri dari *North American Free Trade Agreement* (NAFTA) dan penolakan *Trans Pacific Partnership Agreement* (TPPA). Jika kebijakan tersebut terealisasi akan berdampak pada penurunan ekspor Indonesia. Data BPS menunjukkan ekspor Indonesia ke AS periode Januari-September 2016 mencapai 11,59 miliar dolar AS (11,5% dari total ekspor Indonesia). Perusahaan-

perusahaan yang mengekspor barang produksinya ke US akan terdampak isu negatif ini.

Ketiga, isu pemotongan pajak korporasi. Pemberian *tax incentives* berupa pemotongan pajak, akan mendorong peningkatan investasi dalam negeri AS. Efek bagi Indonesia adalah banyak investor dari AS lebih memilih berinvestasi di negaranya sendiri. Maka, ada kemungkinan terjadinya penarikan modal investasi AS yang tertanam di Indonesia untuk dibawa kembali ke negaranya, termasuk *hot money* yang mereka tanam di lantai bursa Indonesia.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan study yang mengkaji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham sekuritas. Reaksi ini dapat diukur menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Hartono, 2010). Apabila peristiwa pengumuman memiliki kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya jika peristiwa itu tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2010).

Setiap informasi yang diterima oleh investor nantinya akan mempengaruhi tinggi rendahnya volume perdagangan saham. Namun volume perdagangan tersebut akan berbanding lurus dengan tingkat ketidakpastian investor dalam menginterpretasikan setiap informasi yang diterima. Karena setiap informasi yang diterima investor tentu saja akan berbeda-beda. Reaksi

pasar terhadap suatu informasi juga dapat dilihat dengan menggunakan instrumen *trading volume activity*, yaitu melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (Suryawijaya & Setiawan, 1998).

Banyak peneliti tertarik untuk melakukan penelitian studi peristiwa yang berkaitan dengan dampak dari peristiwa pemilihan umum presiden di pasar saham (Chien, et al, 2014; Pantzalis, et al, 2000). Penelitian yang membahas dampak dari suatu peristiwa terhadap pasar saham sering disebut sebagai studi peristiwa (*event study*). Metode ini sering digunakan oleh banyak peneliti. Penelitian ini akan mengukur *abnormal return* yang terjadi pada harga saham perusahaan, sementara dalam mengukur reaksi pasar dengan menggunakan *trading volume activity* (Hartono, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Anggalarang (2009) yang berjudul Pengaruh Hasil Pemilu Presiden Amerika Serikat 2008 Terhadap Pasar Modal Indonesia (tanggal peristiwa 5 November 2008) memperoleh hasil bahwa terdapat beberapa *abnormal return* yang signifikan, dimana *abnormal return* negatif ditemukan pada hari t-9, selanjutnya *abnormal return* cenderung positif saat mendekati hari pengumuman (t-2), setelah peristiwa terjadi juga ditemukannya *abnormal return* positif signifikan pada hari t5. Rata-rata volume perdagangan saat terjadinya peristiwa berbeda signifikan dengan rata-rata TVA di sekitar peristiwa.

Nazir, dkk. (2014) menginvestigasi hubungan antara ketidakpastian *event-event* politik dan pasar saham di Pakistan dari Mei 1999 sampai dengan Desember 2011. Dengan menggunakan alat analisis model *mean-adjusted return*, metodologi event study dan juga dengan membandingkan efisiensi pasar dari dua jenis bentuk pemerintahan, yakni *autocratic* dan *democratic*. Hasilnya menyimpulkan bahwa peristiwa-peristiwa politik di Pakistan mempengaruhi *return* di Karachi Stock Exchange di Pakistan.

Imelda, dkk. (2014) menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan pada indeks sektoral saham sebelum dan setelah pemilihan presiden pada tahun 2004, 2009, dan 2014 dengan menggunakan metode *event study* yang menemukan hasil bahwa ada bukti kuat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* pada pasar saham sektoral Indonesia sebelum dan setelah pemilihan presiden terutama untuk sektor pertambangan. Namun, *trading volume activity* pasar saham sektoral yang Indonesia sebelum dan setelah pemilu secara statistik sama.

Kabiru, dkk. (2015) melakukan penelitian *return* saham dari dampak pemilu presiden tahun 1997, 2002, 2007 dan 2013 pada Bursa Nairobi Securities yang memberikan hasil *abnormal return* yang tidak konsisten, dimana *cumulative abnormal return kumulatif* (CAR) pada pemilu 2002 dan 2013 tidak signifikan, sedangkan CAR tahun 1997 dan 2007 ditemukan signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang studi peristiwa. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang membahas reaksi pasar saham Indonesia terhadap pemilihan umum presiden yang memiliki dampak Internasional masih jarang dilakukan. Selain itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada saham-saham syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) dipilih karena saham yang terdaftar merupakan saham-saham dari perusahaan terpilih dengan pertimbangan kapitalisasi pasar dan likuiditas yang besar. Dengan demikian, judul yang dapat diambil pada penelitian kali ini adalah “**Analisis Dampak Peristiwa Pemilu Amerika Serikat Tahun 2016 terhadap Return Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah penulis uraikan, maka penulis dapat merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

- 1.2.1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Amerika Serikat tahun 2016 terhadap saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
- 1.2.2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Amerika Serikat tahun 2016 terhadap saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini akan menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saham-saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden Amerika Serikat tahun 2016. Perusahaan-perusahaan yang diteliti pada periode tersebut tidak sedang melakukan *corporate action* yang dapat mempengaruhi kinerja pasar saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dari penelitian ini adalah :

- 1.3.1. Menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Amerika Serikat tahun 2016 terhadap saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- 1.3.2. Menganalisis perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Amerika Serikat tahun 2016 terhadap saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

1.5 Manfaat Penelitian

Harapan peneliti dari hasil penelitian ini mampu memberikan kontribusi yang berguna bagi:

1.4.1. Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk belajar dan memperdalam ilmu pengetahuan tentang pasar modal khususnya dalam menganalisa pengaruh informasi terkait hasil pemilu presiden terhadap pergerakan harga dan return saham, serta dapat menjadi referensi bagi para akademisi maupun peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian *event study* terkait peristiwa yang sama di masa akan datang.

1.4.2. Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pelaku pasar mengenai perubahan harga dan *return* saham perusahaan di sekitar hari pengumuman sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal terutama ketika peristiwa serupa terjadi di masa mendatang.

1.6 Sistematika Penulisan

Agar penyampaian tesis ini lebih terarah, integral dan sistematis, maka penyusun memberikan kerangka sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Kajian Pustaka

Bab ini memberikan pemaparan tentang pemilu Amerika Serikat tahun 2016, pasar modal di Indonesia, pasar modal syariah, saham menurut pandangan Islam, *Jakarta Islamic Index* (JII), efisiensi pasar, *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai populasi dan sampel penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

Bab VI : Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis deskripsi obyek penelitian, statistik deskriptif, uji normalitas data, serta analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis.

Bab V : Kesimpulan, Implikasi dan Saran

Bab ini memaparkan kesimpulan, implikasi dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.