

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PEMILIHAN UMUM SERENTAK
TANGGAL 17 APRIL 2019 DI INDONESIA**
(Studi Kasus Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Ade Puspita ¹⁾, Damayanti ²⁾

^{1),2)}Program Studi Manajemen, Universitas YPPI Rembang

¹⁾adeindonesia8@gmail.com

Correspondence Author : ²⁾damayanti_rahmania@yahoo.co.id

ABSTRACT

This study is an event study that aims to determine how much the Indonesian capital market reacts to the Simultaneous Elections on April 17, 2019 in Indonesia using abnormal indicators of returns, trading volume activity and market capitalization in property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange. This study used secondary data in the form of daily data on stock prices, daily data on trading volume, and daily data on the volume of shares outstanding during the period 10 days before, 1 day at the time of the event, and 10 days after the event. The day of the event was on April 17, 2019. Sampling using purposive sampling technique. Data analysis techniques are testing against hypotheses using Paired Sample t-Test. The results showed that there was a difference in the abnormal average return before and after the simultaneous election events on April 17, 2019. Meanwhile, in the variables of market capitalization and trading volume activity, there is no difference in average between before and after the simultaneous election events on April 17, 2019. The government should maintain political and economic stability, so that the psychological factors of investors are maintained and do not cause an overreaction to the capital market.

Keywords: *abnormal returns, trading volume activity, market capitalization, simultaneous elections.*

1. PENDAHULUAN

Peristiwa politik sudah berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu negara, di Indonesia sendiri peristiwa politik sudah tidak bisa dipisahkan lagi dengan reaksi yang terjadi di pasar modal, peristiwa seperti pemilihan umum (pemilu), pemilihan legislatif (pileg), kerusuhan, peperangan dan peristiwa lainnya, sangat mempengaruhi kestabilan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal sehingga hal-hal tersebut bisa mendapat berbagai pandangan dari para investor untuk berinvestasi di negara tersebut. Jika peristiwa politik pada suatu negara dalam keadaan stabil, maka keadaan ekonominya pun akan lebih stabil dan para investor pun akan memberi respon positif untuk menginvestasikan modal mereka. Namun sebaliknya, jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan tidak stabil, maka akan mengancam stabilitas ekonomi dan cenderung mendapat respon negatif dari para investor. Adanya fluktuasi harga saham pada suatu peristiwa yang terjadi, maka dapat memicu terjadinya *abnormal return, trading volume activity* dan kapitalisasi pasar.

Menurut Jogiyanto (2017:643), studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya di publikasikan sebagai suatu

pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Menurut Jogiyanto (2017:667), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *expected return* (*return* yang diharapkan investor). Artinya *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *expected return*. *Return* yang didapatkan oleh investor yang tidak sesuai dengan *return* yang mereka harapkan sehingga dapat memicu adanya reaksi pasar. Hasil penelitian Liwe dkk, (2018) menunjukkan bahwa peristiwa menguatnya kurs dollar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 agustus 2015 memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* sedangkan hasil penelitian Liogu dan Saerang (2018), adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada tanggal 1 November 2014 atas saham LQ45.

Menurut Pramana dalam Liogu dan Saerang (2015), *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor. Hasil penelitian Sihotang dan Mekel (2015), menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah pemilu presiden 9 Juli 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur dan utilitas.

Menurut Hartono dalam Liogu dan Saerang (2015), kapitalisasi pasar merupakan indikator lain yang digunakan untuk mengukur perkembangan pasar modal selain volume perdagangan. Kapitalisasi pasar adalah besarnya nilai saham yang beredar, cara menghitungnya dengan cara mengalikan harga saham (*closing price*) dengan banyaknya saham yang beredar di pasar. Hasil penelitian Liogu dan Saerang (2015), menemukan bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara kapitalisasi pasar periode sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada indeks LQ45.

Indonesia telah melaksanakan Pemilihan Umum serentak yang meliputi pemilihan Presiden dan Wakil presiden, Dewan Perwakilan Rakyat RI, Dewan Perwakilan Daerah RI, Dewan Perwakilan Rakyat Daerah Provinsi dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah Kabupaten/ Kota pada tanggal 17 April 2019. Objek penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia, pemilihan perusahaan *property* dan *real estate* karena memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang dengan melihat pertumbuhan penduduk yang semakin banyak dan apartemen dan mall yang sering dijumpai sehingga investor tertarik menginvestasikan dananya di sektor *property* dan *real estate*. Investasi di *property* bersifat jangka panjang dan pertumbuhannya sangat sensitif terhadap indikator makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi dan tingkat suku bunga.

Penelitian ini dilakukan pada waktu H-10 sebelum dan H+10 sesudah peristiwa Pemilu Serentak Tanggal 17 April 2019 di Indonesia pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan karena harga saham pada perusahaan tersebut mengalami naik turun atau fluktuatif akibat adanya peristiwa Pemilu Serentak pada tanggal 17 April 2019.

2. METODE PENELITIAN

Terdapat tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut menurut Jogiyanto, (2017:667) studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Menurut Jogiyanto, (2017:668) rumus dari *abnormal return* adalah :

$$RTN_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

RTN_{it} : *Return* tidak normal sekuritas i pada periode t

R_{it} : *Return* yang sesungguhnya sekuritas i pada periode t
 $E(R_{it})$: *Return* ekspektasi sekuritas i pada periode t

Trading volume activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham (Liogue dan Saerang, 2015). Menurut Sihotang dan Mekel (2015) rumus yang digunakan untuk mencari *trading volume activity* adalah:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada hari ke } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar}}$$

Harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) maka akan didapatkan *market value* yang biasa disebut kapitalisasi pasar (*market capitalization*) menurut Hartono dalam Liogue dan Saerang (2015). Menurut Taslim dan Wijayanto (2015), rumus yang digunakan untuk menghitung kapitalisasi pasar adalah sebagai berikut:

$$V_s = P_s \times S_s$$

Keterangan :

- V_s = Kapitalisasi Pasar
 P_s = Harga Pasar
 S_s = Jumlah Saham yang diterbitkan

Teknik pengumpulan data dalam penelitian yang dilakukan adalah dokumentasi. Data diperoleh dengan cara mengakses internet pada website bursa efek indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com.

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program (Indriantoro dan Supomo, 2014:146). Data ini berupa laporan keuangan, volume perdagangan saham dan daftar harga saham data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan adalah data sekunder. Sumber sekunder adalah Sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2016:225). Data pada penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan pengajuan statistik sampel berpasangan (*paired sample t test*). *Paired sample t test* merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Sampel berpasangan merupakan subjek yang sama namun mengalami perlakuan yang berbeda. *Paired sample t test* merupakan prosedur yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua variabel dalam satu grup. *Paired sample t test* digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2018:67). Penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return, volume trading activity, dan kapitalisasi pasar pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah Pemilu Serentak di Indonesia pada tanggal 17 April 2019.

Adapun kriteria pengujian hipotesis sebagai berikut :

- Ha diterima bila :
Sig. (*p value*) < α ($\alpha = 0.05$)
- Ha ditolak bila :
Sig. (*p value*) > α ($\alpha = 0.05$)

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam bentuk distribusi normal atau tidak. Peneliti menggunakan uji Kolmogorov Smirnov untuk menguji normalitas data. Bila signifikan $> 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$, berarti distribusi data normal, jika terjadi sebaliknya, maka distribusi data tidak normal (Ghozali, 2018:164).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan hasil Uji Normalitas Sebelum dan Setelah Metode *Logaritma Natural*.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Sebelum dan Setelah Metode *Logaritma Natural*

	AR Sebelum	AR Sesudah	Ln TVA Sebelum	Ln TVA Sesudah	Ln KP Sebelum	Ln KP Sesudah
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,716	1,229	0,888	0,907	0,631	0,722
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,685	0,098	0,409	0,384	0,820	0,674

Sumber : data diolah, 2019.

Berdasarkan pada Tabel 1 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. 2-tailed* dari masing-masing variable memiliki nilai dengan tingkat signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat di simpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi normal. Sedangkan Tabel 2 menunjukkan hasil uji *paired sampel t test*.

Tabel 2. Hasil uji *paired sample t test*

Variabel	Sig. (2 tailed)	Kesimpulan
<i>Average abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i>	0,000	Hipotesis diterima
<i>Average trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>event</i>	0,217	Hipotesis ditolak
<i>Average kapitalisasi pasar</i> sebelum dan sesudah <i>event</i>	0,816	Hipotesis ditolak

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan uji *paired sample T-test* hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu serentak tanggal 17 April 2019. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Liwe dkk, (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 Agustus 2015. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Liogu dan Saerang (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM atas saham LQ45 pada tanggal 1 November 2014.

Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa pemilu serentak tanggal 17 April 2019 yang terlihat dari adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini menunjukkan bahwa situasi tersebut memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Artinya, para investor merespon pasar saham yang berarti bahwa peristiwa ini memberikan sinyal positif pada investor dengan terjadinya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Di pasar saham investor sangat antusias sekali dalam memperjualbelikan sahamnya pada event ini, dengan dibuktikannya perdagangan saham yang cenderung fluktuatif pada saat periode pengamatan, investor berharap untuk mendapatkan return yang tinggi di saat periode peristiwa dengan keberaniannya para investor untuk bertransaksi saham. Jika pengumuman tersebut mengandung

nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Harjito dan Martono dalam Liwe dkk, 2018).

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu serentak tanggal 17 april 2019. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rofiah, (2019) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan dengan adanya peristiwa isu pencabutan DMO baik sebelum dan sesudah peristiwa itu terjadi. Penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tersebut tidak terlalu memberikan sinyal kepada para investor.

Peristiwa politik merupakan hal yang sangat berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu negara, investor sangat berhati-hati untuk menginvestasikan sahamnya di pasar modal, oleh sebab itu para investor menempatkan posisi pada “wait and see” (Manik dkk, 2017) Artinya para investor menunggu dalam pengambilan keputusan saat bertransaksi. Peristiwa tersebut memberikan suatu sinyal yang negatif pada investor, dibuktikan pada penelitian ini bahwa rata-rata perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdapat perbedaan artinya bahwa investor tidak mau mengambil risiko mengenai event yang sedang terjadi, sehingga investor cenderung menahan dalam bertransaksi perdagangan saham di bursa efek.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah peristiwa pemilu serentak tanggal 17 april 2019. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Liogu dan Saerang, (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM atas saham LQ45 pada tanggal 1 november 2014.

Alasan yang mendasari kenapa tidak terjadi perbedaan kapitalisasi pasar pada periode pengamatan sebelum dan sesudah peristiwa pemilu serentak tanggal 17 April 2019 yaitu bahwa investor sangat peka dengan beberapa peristiwa yang terjadi sebelumnya, bisa dikatakan apabila berbeda peristiwa atau *event* maka berbeda pula reaksi investor dalam mengambil keputusan, terlebih penelitian ini mengandung informasi tentang peristiwa politik negara yang membuat investor sangat berhati-hati dalam berinvestasi. Kapitalisasi pasar didapatkan dengan harga saham saat penutupan dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan (Hartono dalam Liogu dan Saerang, 2015). Penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* bahwa *event* ini memberikan sinyal negatif terhadap emiten yang menerbitkan saham di pasar Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut dibuktikan dengan jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tidak terlalu besar, artinya bahwa perusahaan sangat berhati-hati dalam menerbitkan jumlah saham untuk diperdagangkan di pasar saham, di dukung dengan reaksi investor yang terlalu menunggu dan mengamati pergerakan harga saham di dalam bursa yang mengakibatkan harga saham yang cenderung tidak terlalu fluktuatif pada saat *event* terjadi.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan uji hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan di sektor *property* dan *real estate* di BEI sebelum dan sesudah Pemilu Serentak tanggal 17 April 2019 di Indonesia sedangkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata kapitalisasi pasar pada perusahaan di sektor *property* dan *real estate* di BEI sebelum dan sesudah Pemilu Serentak tanggal 17 April 2019 di Indonesia.

Berdasarkan uraian kesimpulan yang didapatkan dalam penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diajukan yaitu untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatan agar bisa diperoleh hasil yang lebih akurat dan tidak hanya menggunakan sampel pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI saja, tapi bisa diperluas menggunakan pada sektor perusahaan lain serta Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan peristiwa yang berbeda dan lebih *up to date*.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston, 2014, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- Destianti dan Marisa, "Dampak Kebijakan Perubahan Lot dan Fraksi Harga Saham terhadap Volume Perdagangan dan Kapitalisasi pasar", *Jurnal Magister Manajemen*, Vol.8 No.2.
- Fahmi, Irham, 2016, *Manajemen Investasi*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2018, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Edisi 9, UNDIP, Semarang.
- Indriantoro dan Supomo 2014, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi 1, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. 2017, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 11, BPFE, Yogyakarta.
- Liogue dan Saerang, 2015. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan BBM atas Saham LQ45 pada Tanggal 1 November 2014". *Jurnal EMBA*, Vol.3 No.1, Hal. 1274-1282.
- Liwe C.T.S., Tommy P., dan Maramis J.B. 2018. "Reaksi Investor dalam Pasar Modal atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat terhadap Nilai Tukar Rupiah pada 26 Agustus 2015 (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Listed di BEI)", *Jurnal EMBA*, Vol.6 No.3 Hal 1058-1067.
- Manik, S., J.J. Sondakh, S. Rondonuwu, 2017. "Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Tax Amnesty periode pertama (Studi Kasus Saham sektor Property yang tercatat di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal EMBA*, Vol.5 No.2, Hal. 762-772.
- Rofiah, Siti, 2019. "Reaksi Investor Terhadap Isu Pencabutan DMO dan Melemahnya Kurs Rupiah (Event Study pada Perusahaan Tambang Batu Bara yang terdaftar di BEI)", *E-JRA*, Vol. 8 No.9.
- Santoso dan Artini, 2015. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu Legislatif 2014 Pada Indeks LQ 45 di BEI", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No.9, Hal. 2647-2674.
- Sihotang dan Mekel, 2015. "Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada BEI Jakarta)". *Jurnal EMBA*, Vol.3 No.1, Hal. 951-960.
- Sugiyono, 2018, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Cetakan ke-1, Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, 2016, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Cetakan ke-23, Alfabeta, Bandung.
- Susanto, 2014. "Perbedaan Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Sebelum dan sesudah Pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/BEI/11-2013 di Indonesia", Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Taslim dan Wijayanto, 2015. "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham", *Management Analysis Journal*, Vol.5 No.1.

Umam, Khaerul, 2013, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Modal Syariah*, Pustaka Setia, Bandung.

www.idx.co.id_10/09/2019. 20:05:40.

www.Yahoo.Finance.com_12/09/2019. 19:15:36.