

PENGARUH PENCALONAN JOKOWI MENJADI CALON PRESIDEN 2014-2019 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDY KASUS PADA KELOMPOK PERUSAHAAN LQ 45)

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dicapainya. Risiko investasi di pasar modal pada prinsipnya sangat terkait erat dengan terjadinya volatilitas harga saham, saham dimana naik turunnya harga saham ini dipengaruhi oleh informasi. Suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan membuat harga saham naik, dan sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham turun. Informasi makro berkenaan dengan kondisi pasar berupa berita politik, kebijakan ekonomi nasional, serta kebijakan berkaitan dengan pasar modal. (Samsul, 2006: 269).

Pada dasarnya berita pencapresan adalah bukan peristiwa yang besar namun pada waktu pengumuman pencapresan Jokowi direspon oleh pasar sebagai peristiwa yang luar biasa. Hal tersebut menunjukkan adanya kandungan informasi yang diterima oleh pasar.

Fakta yang terjadi dilapangan keputusan resmi PDIP mencalonkan Joko Widodo sebagai presiden membawa sentimen positif bagi indeks harga saham gabungan (IHSG). Indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga pukul 15.30 WIB naik tinggi hingga menembus kisaran level 4.800. padahal sedari pagi indeks bergerak melemah di kisaran 4.680-4.720 seiring dengan koreksi tajam yang melanda bursa Asia. (Tempo.Co 2014)

Ketidakpastian yang terjadi, pergerakan saham yang fluktuatif, menjadi alasan peneliti mengapa membahas pengaruh pencapresan Jokowi terhadap harga saham. Hal tersebut mengindikasikan adanya *abnormal return* yang terjadi, jika harga suatu saham dapat terjadi beberapa kali dalam satu hari dengan rentang lebar antara harga pasar terendah dan harga pasar tertinggi, hal itu mengindikasikan bahwa harga pasar tidak mencerminkan semua informasi yang diperoleh investor atau dengan kata lain, pasar tidak efisien. Perbandingan antara harga saham di pasar dan nilai intrinsik saham mencerminkan tingkat efisiensi pasar (Samsul, 2006: 269-270).

Kandungan informasi dapat diuji dengan maksud untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar reaksi pasar ditunjukkan

dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* (pengembalian hasil) 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. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Selain menggunakan *Abnormal Return*, reaksi pasar modal terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*), dimana bila investor menilai suatu peristiwa mengandung informasi maka peristiwa tersebut akan mengakibatkan keputusan perdagangan diatas keputusan yang normal (Jogiyanto, 2000)

Rumusan Masalah: Apakah terdapat *Abnormal Return* dan *Trading Volume Return* yang diperoleh investor selama terjadinya peristiwa Pengumuman Pencapresan Jokowi?, Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah terjadinya Pengumuman Pencapresan Jokowi?

Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. (Jogiyanto,2007:410)

Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan pengambilan sampel populasi, data sekunder, dan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan meliputi uji One sample t-Test dan Paired Sample t-Test yang berfungsi untuk membuktikan adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa.

1. Abnormal Return

Langkah awal dalam pengujian ini diawali dengan menghitung *abnormal return* dari masing-masing sekuritas. *Abnormal Return* (AR) merupakan selisih antara *Actual Return*

$(R_{i,t})$ dengan *Expected Return* $E(R_{i,t})$. Sedangkan *Actual Return* diperoleh dari harga saham ke-t dikurangi harga saham t-1 kemudian dibagi dengan harga saham t-1, perhitungan $AR_{i,t}$

diperoleh rata-rata *abnormal return* secara keseluruhan dari 45 perusahaan sampel baik sebelum maupun setelah peristiwa, karena dalam penelitian ini pengujian *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat dengan pengujian rata-rata return tidak normal seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari periode.

Tabel 4.1
Average Abnormal Return

T	Sebelum	t	Setelah
-3	0.0064	+1	0.0125
-2	-0.0048	+2	0.0005
-1	0.0005	+3	-0.0004
	0.0021		0.0126

Sumber: Data diolah (2014)

Terjadinya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi menunjukkan bahwa situasi dan kondisi sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Kandungan informasi sebelum peristiwa direspon baik oleh investor dengan menunjukkan nilai yang positif, begitu juga kandungan informasi setelah peristiwa direspon dengan menunjukkan nilai positif yang lebih besar daripada sebelum peristiwa terjadi. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan kandungan informasi sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa.

Perbedaan kandungan informasi sebelum dan setelah peristiwa disebabkan banyaknya pihak yang meyakini bahwa dengan adanya rencana Pencapresan Jokowi berpengaruh pada dunia investasi, hal ini bisa saja menjadi *good news* bagi beberapa investor dan ditunjukkan dengan AAR yang berada pada angka positif. Karena dari nilai AAR yang menunjukkan nilai positif antara sebelum dan setelah pencapresan Jokowi.

2. CAR (*Commulative Abnormal Return*)

Dampak dari pencapresan Jokowi bagi perusahaan yang terdaftar pada BEI sangatlah terasa. Indeks Harga Saham Gabungan berfluktuasi sesuai dengan situasi Pencapresan Jokowi. Di tinjau dari Nilai CAR terdapat trend yang positif dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar pada BEI terutama pada saham LQ45 yang dijadikan obyek penelitian. Nilai yang diperoleh dari *commulative abnormal return* berada pada nilai yang positif sebesar 0,4621 (data terlampir). Hal ini berakibat dari ketidak efisienan pasar dikarenakan harga saham tidak sepenuhnya terkandung dalam proses pengumuman pencapresan baik sebelum dan sesudah pengumuman pencapresan Jokowi.

3. *Trading Volume Activity*

Tahap selanjutnya dalam pengujian ini adalah menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) untuk masing-masing sampel. TVA merupakan instrumen yang dapat melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang dalam penelitian ini ialah pengumuman Pencapresan Jokowi yang masuk pasar modal di berbagai negara termasuk BEI. TVA didapat dari jumlah saham yang ditransaksikan pada periode t dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada periode t .

Perhitungan rata-rata *Trading Volume Activity* yang diperoleh berdasarkan lampiran 6 dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut.:

Tabel 4.2

Average Trading Volume Activity

T	Sebelum	t	Setelah
-3	0.0222222	+1	0.0222244
-2	0.0222267	+2	0.0222178
-1	0.0222222	+3	0,0022222
	0.0666711		0.0666644

Sumber: Data diolah (2014)

Tabel diatas menunjukkan adanya penurunan volume perdagangan saham dari kondisi sebelum peristiwa ke kondisi setelah peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi. Sebelum peristiwa, rata-rata TVA berada pada level 0.0666711 namun setelah terjadinya peristiwa rata-rata TVA mengalami penurunan nilai menjadi 0.0666644. Penurunan yang ini memperlihatkan pelaku pasar modal tidak begitu merespon informasi yang diterima selama peristiwa dan ditunjukkan dengan penurunan volume perdagangan. Informasi setelah peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi bisa dikatakan *bad news* karena rata-rata TVA mengalami penurunan. Bisa dikatakan bahwasanya para investor masih menunggu berita kebenaran pemenangan presiden nantinya. Sehingga para investor masih berhati-hati dalam memprediksi keputusan selanjutnya. Jika sosoknya dinilai tidak dapat berpengaruh kedepannya maka hampir bisa dipastikan pasar akan kecewa dan berbalikarah untuk terjun ke zona negatif (foreximf.com)

Hasil Analisis

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data terlebih dahulu dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis penelitian Pengujian normalitas ini dilakukan untuk mengetahui alat uji statistik apa yang tepat digunakan untuk data, apakah menggunakan alat uji statistik parametrik atautkah non parametrik. Pengujian dilakukan dengan terlebih dahulu mentransformasikan data ke dalam bentuk logaritmik, dengan tujuan untuk mengurangi efek skewness (kecuraman) data. Hasil pengujian dengan menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov Test disajikan pada Tabel berikut.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

Variable	Asymptotic Siginificant	
	Sebelum	Sesudah
Abnormal Return	.851	.444
TVA	.172	.098

Sumber:Data diolah (2014)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4.3 di atas, diperoleh hasil nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 5% (>0.05) pada variable *abnormal return* dan variable TVA. Dari uji normalitas data diatas dapat disimpulkan bahwa analisis data selanjutnya memenuhi syarat untuk menggunakan alat uji parametric t-Test, yaitu *One Pample t-Test* dan *Paired Sample t-Test*.

2. Pengujian Hipotesis

Average Abnormal Return

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *One Sample t-Test* dengan tingkat signifikansi 0.05 ditampilkan pada tabel 4.4 sebagai berikut.

Tabel 4.4

Hasil Uji One Sample T-Test Abnormal Return

Periode	AAR	t-hitung	t-tabel	Keterangan
-3	0.0084	1.804	1.68595	Signifikan
-2	-0.0048	-2.308	1.68595	Tidak Signifikan
-1	0.0005	0.181	1.68595	Tidak Signifikan
0	-0.0045	3.355	1.68595	Signifikan
1	0.0125	2.297	1.68595	Signifikan
2	0.0005	0.261	1.68595	Tidak Signifikan
3	-0.0004	-0.147	1.68595	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah (2014)

Berdasarkan hasil pengujian diatas, hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi memiliki pengaruh yang signifikan dengan ditunjukkan adanya *Abnormal Return* terbukti pada t-3, t0 dan t+1. Sedangkan 4 periode lainnya tidak terbukti adanya abnormal return yang signifikan.

Average Trading Volume Activity

Pengujian Hipotesis ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan terhadap TVA sebagai dampak dari pengumuman Pencapresan Jokowi Hipotesis

ini dapat diterima apabila Nilai t -hitung $>$ t -tabel sehingga H_0 ditolak. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut.

Tabel 4.5

Hasil Uji One Sample T-Test Trading Volume Activity

Periode	A TVA	t-hitung	t-tabel	Keterangan
-3	0.0222222	5.008	1.68595	Signifikan
-2	0.0222267	4.993	1.68595	Signifikan
-1	0.0222222	4.956	1.68595	Signifikan
0	0.0222244	5.011	1.68595	Signifikan
1	0.0222244	5.064	1.68595	Signifikan
2	0.0222178	5.078	1.68595	Signifikan
3	0.0222222	5.099	1.68595	Signifikan

Sumber: Data diolah (2014)

Dari uji *one sample t-test* pada tabel 4,5 diatas, dapat dilihat bahwa selama masa pengamatan, semua periode memiliki nilai t -hitung $>$ t -tabel. T hitung terendah berada pada periode $t-1$ sebesar 4.956, sedangkan nilai t -hitung tertinggi berada pada periode $t+3$ sebesar 5.099. Dengan hasil tersebut maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, artinya peristiwa Pengumuman Pencapresan direspon oleh pasar dengan ditunjukkan adanya TVA yang memiliki nilai cukup signifikan pada semua periode pengamatan.

3. Uji Hipotesis II

Berdasarkan pengujian Kolmogrov-Sminov diperoleh informasi bahwa kedua variable memiliki distribusi data yang normal, maka pengujian hipotesis kedua dapat diteruskan ke dalam uji statistic parametric, yang dalam hal ini statistic yang akan digunakan adalah uji *paired sample t-test* yaitu dua populasi yang diamati secara berpasangan pada setiap pengamatan.

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dengan tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut.

Tabel 4.6

Uji Paired Sample t-Test AR dan TVA

Variabel	t-Hitung	t-tabel	Sig 2 failed	Keterangan
Abnormal Return	2.309	1.68595	.008	Signifikan
TVA	2.075	1.68595	.009	Signifikan

Sumber: Data diolah (2014)

Jadi hipotesis dapat dibuktikan pada kedua variable yakni *abnormal return* dan *trading volume activity* yang memiliki perbedaan rata-rata AR beserta TVA sebelum peristiwa dan setelah peristiwa yang signifikan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hipotesis pertama dari penelitian ini menyangkut terjadinya *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan terjadinya peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi, apakah peristiwa tersebut memberikan dampak terhadap pasar modal di Indonesia dengan adanya *abnormal return* yang diperoleh dan terjadinya perubahan volume perdagangan yang signifikan. Berdasarkan pengujian *One Sample t-Test* diperoleh hasil bahwa pada tiga hari menjelang terjadinya peristiwa, 1 hari setelah terjadinya peristiwa, menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Sedangkan perubahan volume perdagangan saham (TVA) yang signifikan terjadi selama semua periode pengamatan, artinya pada saat sebelum, sesudah dan pada saat *event date* terjadi perubahan volume perdagangan yang signifikan.

Sedangkan Hipotesis kedua dari penelitian ini menduga bahwa terjadi perubahan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi. Berdasarkan pengujian *Paired Sample t-Test* ditemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa yang cukup signifikan pada variable *Abnormal Return dan Trading Volume Activity*.

Secara umum, peristiwa pengumuman Pencapresan Jokowi mengandung sebuah informasi yang direspon oleh pelaku pasar modal. Hal ini ditunjukkan dengan adanya

yang meragukan, berarti telah menjaga agama dan kehormata darinya...”
j i e a a K

