

# ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PUTUSAN SIDANG SENGKETA PEMILU PRESIDEN 2014 (Studi Kasus Saham di Bursa Efek Indonesia)

Intan Ayu Rahmawati  
Bety Nur Achadiyah

Universitas Negeri Malang

**Abstract:** *The purpose of this study was to determine the difference of abnormal stock returns before and after the Lawsuit Decision of Presidential Election in 2014. This study was conducted using event study. The population was all of the company's financial data listed in the LQ-45 index at the Stock Exchange in 2014. The sampling method used in this research was purposive sampling and the number of sample used was 44 companies. The data used was secondary data taken from BEI. Data analysis technique used was paired sample t-test. The period of observation was 10 days before and 10 days after the events of the Lawsuit Decision of Presidential Election in 2014. Based on the results of t-test on the abnormal return in the period before and after the announcement showed that there was no significant difference between the average abnormal stock returns before and after the Lawsuit Decision of Presidential Election in 2014.*

**Keywords:** *stock exchange, event study, abnormal return*

Sebagai salah satu instrumen ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik itu lingkungan ekonomi maupun non ekonomi. Lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait langsung dengan dinamika pasar modal, tidak dapat dipisahkan dari aktivitas perdagangan di bursa. Contoh lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik yang kerap menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek. Makin penting suatu pasar modal dalam suatu kegiatan ekonomi, semakin sensitif pasar modal tersebut terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan secara langsung atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi (Pronayuda dalam Kabela dan Hidayat, 2009:58).

Peristiwa-peristiwa politik, seperti kerusuhan politik, perang, pemilihan umum legislatif, pemilihan umum presiden dan wakil presiden, pengumuman kabinet dan peristiwa politik lainnya sangat mempengaruhi kegiatan dalam pasar modal. Karena

peristiwa-peristiwa tersebut mengandung informasi yang digunakan oleh investor untuk analisa investasinya (Luhur, 2010:250).

Kegiatan bursa efek terutama kegiatan di bursa saham, sebagai bagian dari aktivitas ekonomi, tidak luput dari pengaruh gejolak politik tersebut. Peristiwa politik memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang diserap oleh para pelaku pasar modal dan digunakan oleh para pelaku tersebut untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan para investor dan pada akhirnya pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru, sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di bursa efek.

Menurut Suwardjono (2010:583), *signaling theory* berlandaskan pada teori akuntansi pragmatik yang berfokus pada pengaruh suatu informasi

terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. *Signaling theory* mengemukakan bahwa suatu peristiwa atau pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan sinyal kepada pasar modal. Respon pasar modal terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi akan ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Apabila peristiwa tersebut dianggap sebagai *good news* (sinyal baik) maka akan direspon positif oleh investor yang ditunjukkan adanya *abnormal return* yang positif. Sebaliknya, peristiwa yang dianggap *bad news* (sinyal buruk) akan direaksi negatif oleh investor. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif pada saat peristiwa tersebut terjadi.

Selain *signaling theory*, teori yang relevan lainnya yang digunakan adalah teori pasar efisien. Menurut Tandelilin (2010:219), pasar yang efisien adalah pasar yang di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat opini/pendapat rasional yang beredar di pasar yang mempengaruhi perubahan harga. Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru.

Pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Menurut Hartono (2014:585), *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Dalam penelitian ini, sidang sengketa pemilu merupakan pengumuman yang memiliki kandungan informasi.

Peristiwa sidang sengketa pemilu presiden 2014 merupakan peristiwa politik yang menyita perhatian seluruh kalangan masyarakat. Prabowo-Hatta Rajasa mengajukan gugatan ke Mahkamah Konstitusi (MK) bahwa telah terjadi kecurangan pemilu presiden 9 Juli 2014 yang terstruktur, sistematis dan masif. Peristiwa politik seperti ini kerap menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek. Makin pentingnya suatu bursa saham dalam suatu kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan secara langsung atau tidak berkaitan secara langsung

dengan isu ekonomi. Karena peristiwa-peristiwa tersebut mengandung informasi yang digunakan oleh investor untuk analisa investasinya.

Persepsi bahwa suatu peristiwa akan berdampak pada pergerakan saham pasar modal ini didukung dari persepsi penelitian sebelumnya oleh Kabela dan Hidayat (2009) yang melakukan penelitian untuk menganalisis *abnormal return* pada peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden 8 juli 2009 di Indonesia, yang berpersepsi bahwa peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden 8 juli 2009 akan berdampak terhadap perusahaan yang listing di BEI.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luhur (2010) yang melakukan penelitian tentang reaksi pasar modal Indonesia seputar pemilihan umum 8 juli 2009, yang menduga bahwa pemilihan umum 8 juli 2009 akan bereaksi terhadap saham LQ-45. Penelitian yang dilakukan oleh Munari (2010) tentang Pemilu 2004, yang berpersepsi bahwa Hasil pemilu 2004 akan bereaksi terhadap pasar modal yang ditunjukkan dengan *abnormal return*.

Penelitian lainnya yang menguji tentang peristiwa politik adalah penelitian Primastono (2006) tentang analisis perbandingan peristiwa pengumuman kabinet gotong royong dan kabinet Indonesia bersatu terhadap reaksi harga saham dan likuiditas saham. Primastono juga menduga bahwa pengumuman kabinet gotong royong dan kabinet Indonesia bersatu akan bereaksi terhadap harga saham dan likuiditas saham.

Siregar dan Sianturi (2005) juga melakukan penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap hasil pemilihan umum dan pergantian pemerintahan tahun 2004, yang berpersepsi bahwa hasil pemilihan umum dan pergantian pemerintahan tahun 2004 akan mempengaruhi reaksi pasar modal. Penelitian selanjutnya adalah penelitian Wardhani (2012) tentang peristiwa pemilihan gubernur DKI Jakarta putaran II 2012. Wardhani juga berpersepsi bahwa pemilihan gubernur DKI Jakarta putaran II 2012 akan mempengaruhi reaksi pasar modal Indonesia pada saham anggota Indeks Kompas 100.

Tecualu dan Megge (2010) juga melakukan penelitian tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa Bom Kuningan tahun 2009. Dalam penelitian tersebut peneliti menduga bahwa peristiwa bom kuningan mampu mempengaruhi pasar modal Indonesia.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Yuwono (2012) yang meneliti tentang reaksi pasar

modal terhadap pengumuman peristiwa bencana banjir yang melanda daerah khusus ibu kota Jakarta tahun 2013, yang juga menduga bahwa peristiwa bencana banjir tersebut berdampak terhadap saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_A$  = Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014

**METODE**

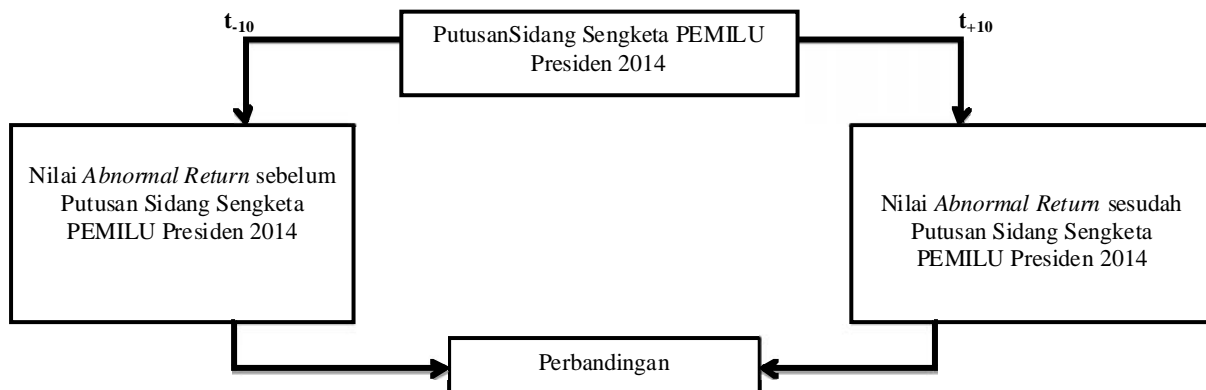
Penelitian ini termasuk penelitian perbandingan (*comparative research*). Menurut Supardi (2005: 31), penelitian perbandingan adalah penelitian yang dilakukan dengan mengungkapkan suatu analisa dengan membandingkan kelompok atau variabel tertentu atau lebih. Penelitian ini menggunakan uji beda atas reaksi pasar modal di Indonesia dengan cara melihat *abnormal return* sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 yang mempunyai periode pergerakan  $t_{+10}$  dan  $t_{-10}$ . Panjang periode kejadian adalah 20 hari bursa yaitu 10 hari sebelum kejadian dan 10 hari bursa sesudah kejadian. Alasan dipilihnya periode jendela tersebut, yaitu periode jendela yang pendek lebih mampu menangkap efek signifikan dari peristiwa tersebut (Hartono, 2014:612). *Window period* penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 1. Window Period**

Sumber: Hartono, 2014: 612 (Data diolah peneliti)

Model rancangan penelitian tersebut dapat pula dilihat dalam gambar sebagai berikut:



**Gambar 2. Rancangan Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili populasi dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014 yang masuk dalam saham LQ 45. (b) Saat periode peristiwa, perusahaan-perusahaan yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45 tersebut tidak melakukan peristiwa atau pengumuman seperti *right issue*, *stock split*, pembagian saham bonus, pembagian dividen baik dividen tunai maupun dividen bonus, *spin offs*, *merger* dan akuisisi, *initial public offering (IPO)*, dan *additional listing* maupun *corporate action* lainnya (Hermuningsih, 2012:166). Hal ini bertujuan untuk menghindari adanya efek pengganggu (*confounding effect*) akibat pengumuman tersebut. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, maka peneliti memperoleh 44 sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel.

Dalam penelitian ini terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Uji ini bertujuan untuk mengetahui pola kenormalan data dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov-Test* dan menggunakan diagram pencar (*scatter plot*). Di samping pengujian terhadap normal tidaknya distribusi data pada sampel, maka perlu melakukan pengujian terhadap kesamaan (homogenitas) beberapa bagian sampel, yakni seragam tidaknya variansi sampel-sampel yang diambil dari populasi yang sama (Arikunto, 2002:289). Pengujian homogenitas dimaksudkan untuk memberikan keyakinan bahwa sekumpulan data dalam serangkaian analisis memang berasal dari populasi yang tidak jauh berbeda keragamannya. Untuk mendeteksi agar penyimpangan

estimasi tidak terlalu besar, maka homogenitas variansi kelompok-kelompok populasi dari mana sampel diambil, perlu diuji. Jika data berdistribusi normal maka pengujian menggunakan *Paired sample t-test* (Sampel yang berpasangan). Tetapi jika data tidak berdistribusi normal maka menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

### Abnormal Return Saham

Menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut: (Hartono, 2014:609)



Notasi:

$ARI_{i,t}$  : *abnormal return* saham *i* pada periode peristiwa ke *t*.

$R_{i,t}$  : *actual return* saham *i* pada periode peristiwa ke *t*.

$E(R_{i,t})$  : *expected return* saham *i* pada periode peristiwa ke *t*.

Menghitung *actual return* dengan menggunakan formulasebagai berikut (Hartono, 2014: 610)



Notasi:

$R_{i,t}$  : *actual return* saham *i* pada periode peristiwa ke *t*.

$P_{i,t}$  : harga saham *i* pada periode peristiwa ke *t*.

$P_{i,t-1}$  : harga saham *i* pada periode peristiwa ke *t-1*.

Menghitung *Expected Return* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *MarketAdjusted-Model*, dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2014: 621)

$$E(R_{i,t}) = RM_{i,t}$$

Notasi:

$E(R_{i,t})$  : *expected return* saham *i* pada periode ke *t*.

$RM_{i,t}$  : *return* indeks pasar pada periode ke *t* yang dihitung dengan rumus:

$$(LQ45_t - LQ45_{t-1}) / LQ45_{t-1}$$

### HASIL

Berikut ini disajikan hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* saham LQ 45 selama periode sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa Pemilu Presiden 2014.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat perubahan atau fluktuasi *abnormal return* saham selama periode sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014. Jika dilihat dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *abnormal*

**Tabel 1. Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa**

Keterangan	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sesudah
Jumlah	0.032237	-0.021398
Nilai minimum	-0.007301	-0.010843
Nilai maksimum	0.007916	0.016981
Rata-rata	0.000733	-0.000486
Standar deviasi	0.003725	0.005226

Sumber: Data Diolah

*return* saham terendah sebelum putusan sidang sengketa Pemilu Presiden 2014 sebesar -0,007301 sedangkan nilai tertinggi sebelum putusan sidang sengketa terjadi sebesar 0.007916. Pada periode sesudah putusan sidang sengketa Pemilu Presiden 2014 nilai terendah sebesar -0,010843 sedangkan nilai tertinggi terjadi sebesar 0,016981. Secara keseluruhan nilai rata-rata terendah selama periode pengamatan tetap terjadi pada periode sesudah peristiwa sebesar -0,010843, sedangkan nilai tertinggi selama periode pengamatan tetap terjadi pada periode sesudah peristiwa sebesar 0,016981. Dari tabel 1 di atas juga dapat diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 lebih besar dari pada sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014. Nilai standar deviasi data, yang menggambarkan sebaran data disekitar runtun waktu periode sebelum sebesar 0.003725 dan sesudah peristiwa sebesar 0.005226.

### Uji Normalitas Data

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig abnormal return* baik sebelum dan sesudah adalah diatas 0,05 ( $Sig > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian dapat dilakukan teknik analisis data *paired sample t-test* untuk mengetahui tingkat signifikansi perbedaannya.

Tabel hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* untuk *abnormal return* saham dapat dilihat pada tabel 2 hasil uji normalitas *abnormal return* sebagaimana tabel 2.

Tabel 2 menunjukkan bahwa data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa sidang sengketa pemilu 2014 berdistribusi normal dengan nilai *Asymp.Sig* sebesar 0,369 dan 0,283 yang menunjukkan lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Dari hasil pengujian normalita di atas, dapat disimpulkan bahwa Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Rata-rata *Abnormal Return* Sesudah peristiwa sidang sengketa pemilu 2014

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa Pemilu Presiden 2014**

	Kolmogorov Smirnov	
	N	Asymp. Sig. (2-tailed)
Rata-rata Abnormal Return Sebelum	44	0.369
Rata-rata Abnormal Return Sesudah	44	0.283

Sumber: Data Diolah

adalah berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test*.

Selain menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, untuk menguji kenormalan data juga dilakukan dengan diagram pencar (*scatter plot*). Jika titik-titik koordinat diagram menunjukkan penyebaran data berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka data tersebut berdistribusi normal. Dari gambar 3 tersebut menunjukkan bahwa pola titik-titik koordinat mengikuti arah garis diagonal dan berada disekitar garis diagonal, maka data rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa sidang sengketa pemilu presiden 2014 berdistribusi normal.

Data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu 2014 sebagaimana tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Uji Homogenitas Data Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa Pemilu 2014**

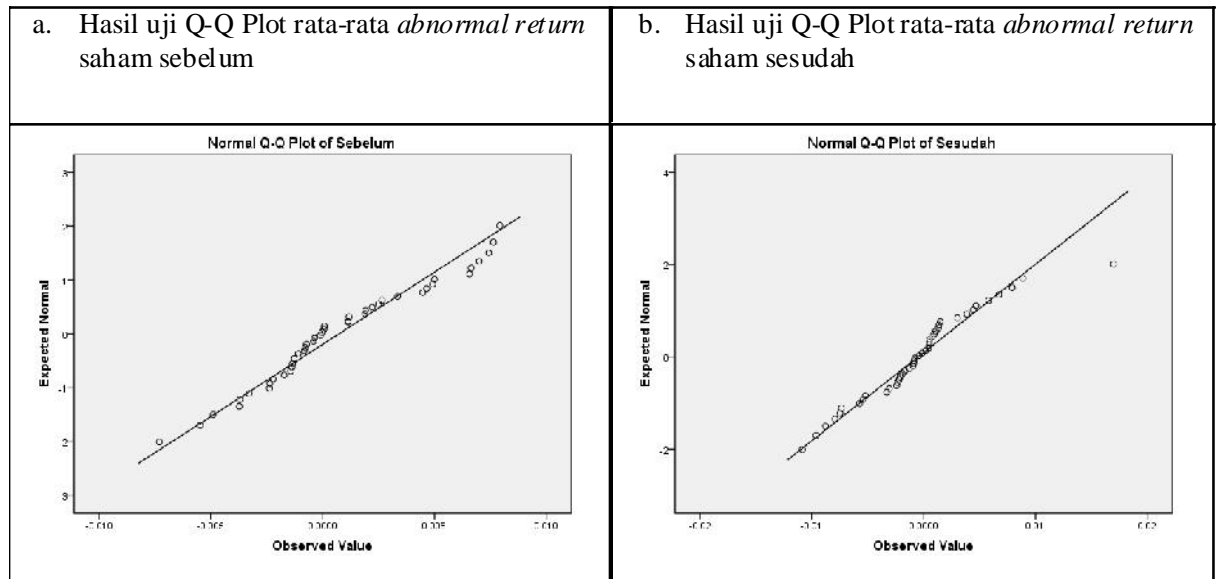
Uji Homogenitas	
F hitung	0.712638
$F_{(0,05, 43, 43)}$	1.660744

Sumber: Data Diolah

Tabel 3 menunjukkan hasil perhitungan  $F_{hitung}$  sebesar 0.712638 dan  $F_{tabel}$  adalah 1.660744, sehingga menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa sidang sengketa pemilu presiden 2014 memiliki kesamaan (homogenitas) dari bagian sampel yang diuji, karena  $F_{hitung} < F_{tabel}$ .

**Paired Sample T-Test**

*Paired Sample Statistic* menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 adalah 0,00073268 dan -0,00048634.



**Gambar 3. Hasil uji Q-Q Plot rata-Rata Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah**

**Uji Homogenitas**

Data dinyatakan memiliki varians data homogen jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ . Pengujian homogenitas data rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa sidang sengketa pemilu presiden 2014 dapat dilihat pada Tabel 3 Uji Homogenitas

*Paired Sample Correlation* menunjukkan bahwa korelasi antara dua variabel adalah sebesar -0,106 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.494. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara dua rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 adalah tidak kuat dan tidak signifikan.

**Tabel 4. Uji Paired Sample T-test Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa Pemilu 2014**

Keterangan	Rata-rata <i>abnormal return</i> saham Sebelum putusan Sidang Sengketa Pemilu 2014	Rata-rata <i>abnormal return</i> saham Sesudah putusan Sidang Sengketa Pemilu 2014
Mean	0.00073268	-0.00048634
T hitung		1.201
T table		2.017
Sig. (2-tailed)		0.236
Keterangan		Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,201 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,017. Nilai sig. (2-tailed) sebesar  $0,236 \leq$  signifikansi 0,05. Maka hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 diterima, sedangkan hipotesis alternatif ( $H_A$ ) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 ditolak.

## PEMBAHASAN

### Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa Pemilu Presiden 2014

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada bab IV mengenai perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% tingkat probabilitas atau signifikansi adalah sebesar 0,236 sehingga  $H_0$  diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014. Sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 tidak memiliki dampak terhadap kegiatan di pasar modal, terbukti dengan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014.

*Signaling theory* berasumsi bahwa suatu peristiwa atau pengumuman yang mengandung

informasi akan memberi sinyal bagi investor dalam mengambil sebuah keputusan (Hartono, 2008:529), dan hasil dalam penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory* tersebut. Putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 merupakan salah satu rangkaian peristiwa politik yang terjadi selama masa pemilu tahun 2014 tersebut. Jika hasil keputusan MK tersebut dianggap tidak adil atau tidak sesuai dengan harapan investor dan masyarakat, secara otomatis akan mengganggu kestabilan perekonomian. Hal ini seharusnya mendapat respon dari para investor di pasar modal karena keputusan MK tersebut nantinya akan menentukan masa depan bangsa Indonesia. Jika peristiwa atau pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Karena hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut, maka *signaling theory* dalam penelitian ini tidak teruji keberlakuannya.

Hartono (2014:585) menyatakan bahwa *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Menurut Hartono (2014:587), pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat (*quickly*) untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru. Putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 merupakan peristiwa yang berskala nasional dan memiliki kandungan informasi yang dipublikasikan dan disebarluaskan. Informasi tersebut seharusnya berpengaruh signifikan terhadap harga sekuritas yang ada di pasar modal. Namun informasi tersebut ternyata tidak cukup mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang

menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014. Maka dengan itu dapat dikatakan jika pengumuman peristiwa sidang sengketa pemilu 2014 tidak menimbulkan *abnormal return*, maka kesimpulan pasar efisien-nya tidak jelas dan tidak terjawab (Hartono, 2014: 588).

Terdapat beberapa faktor yang diduga menyebabkan investor tidak memperoleh *abnormal return* melalui peristiwa sidang sengketa tersebut, yang pertama yaitu informasi yang terkandung dalam peristiwa putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 tidak relevan dengan kebutuhan investor. Informasi yang relevan merupakan sesuatu yang selalu dicari oleh investor dalam melakukan pengambilan keputusan. Jika suatu pengumuman tidak membawa informasi yang berharga, akibatnya investor tidak akan melakukan apa-apa dalam rangka merespon pengumuman tersebut.

Faktor kedua, peristiwa tersebut dengan cepat diketahui oleh masyarakat umum melalui media massa cetak maupun elektronik dan sosial media, sehingga semua orang pasti mengetahui informasi tersebut dan pada akhirnya informasi tersebut menjadi informasi umum. Karena pasar modal di Indonesia berbentuk *semi-strong* (setengah kuat), maka harga-harga sekuritas akan sangat cepat melakukan penyesuaian dengan informasi tersebut. Akibatnya, setelah terjadi penyesuaian, maka para investor tidak akan mampu untuk mendapatkan tingkat keuntungan di atas normal (*abnormal return*) melalui transaksi tersebut.

Faktor ketiga yaitu pasar sudah bereaksi terhadap pengumuman hasil pemilu presiden dan wakil presiden 2014, sehingga tidak ada reaksi yang ditunjukkan oleh investor. Peristiwa sidang sengketa tersebut merupakan rangkaian peristiwa dari pemilu 2014. Pelaku pasar cenderung *wait and see* terhadap putusan MK sebelum mengambil keputusan terhadap investasi yang akan dilakukan. Hal ini dilakukan karena investor belajar dari pengalaman bagaimana menghadapi peristiwa politik yang sering terjadi di Indonesia.

Faktor keempat, pada agustus 2014 nilai tukar rupiah yang kembali terapresiasi terhadap dolar AS menjadi sentimen positif yang memicu naiknya indeks saham di Indonesia. Dibuktikan dengan menguatnya indeks saham LQ 45 sebesar 0,45 persen atau 3,98 poin ke level 879,40 (<http://suara.com>). Nilai tukar rupiah atas dolar AS pada Jumat pagi 22

Agustus 2014 menguat signifikan. Menurut Bloomberg Dollar Index, saat dibuka rupiah menguat 0,09% ke Rp11.703 per dolar AS. Transaksi nilai tukar rupiah pada Kamis, 21 Agustus 2014 ditutup di level Rp 11.712 per dolar AS atau menguat tipis jika dibandingkan sebelumnya. Hal tersebut juga didukung oleh pernyataan Gubernur Bank Indonesia (BI), Agus Martowardojo yang menyatakan bahwa pasar keuangan masih menunggu hasil sidang sengketa pilpres dari MK. Hal ini menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sempat terkoreksi karena masih ada ketidakpastian politik (<http://www.businessnews.co.id>).

Kemudian yang kelima adalah aliran dana asing yang masuk ke pasar modal Indonesia pada agustus 2014 juga menjadi salah satu sentimen positif bagi pergerakan indeks BEI untuk melanjutkan penguatan menurut Tim Analisis Teknikal Mandiri Sekuritas (<http://suara.com>). Hal ini diperkirakan sejalan dengan optimisme terhadap pemerintahan yang baru. Berdasarkan data RTI (*real time stocks information*) agustus 2014, investor asing terus memburu saham di pasar modal Indonesia dengan melakukan aksi beli bersih sekitar Rp5 miliar, sedangkan investor lokal melakukan aksi jual bersih sekitar Rp4 miliar (<http://liputan6.com>).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan beberapa penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Siregar dan Sianturi (2005) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pelantikan presiden dan wakil presiden serta pengumuman kabinet baru. Hal ini disebabkan sebelum dilantik menjadi presiden, Susilo Bambang Yudhoyono menyatakan akan membentuk kabinet yang mampu melakukan perubahan sesuai janji saat kampanye dengan melakukan uji kepatutan dan kelayakan terhadap calon menteri yang akan menduduki kabinet. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Yuwono (2013) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa bencana banjir yang melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013 disebabkan karena ekspektasi para pelaku pasar modal terhadap banjir yang melanda DKI Jakarta akan mempengaruhi kegiatan perekonomian secara nasional. Hasil penelitian Wardhani (2012) juga membuktikan bahwa adanya perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* saham pada periode saat-setelah peristiwa pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II tahun 2012. Hal tersebut terjadi karena pasar

beraksi hanya sesaat yaitu pada periode saat saja, akibatnya pada periode setelah peristiwa pasar sudah tidak bereaksi lagi dan sudah membentuk ekuilibrium yang baru.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yaitu penelitian Kabelo dan Hidayat (2009) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum presiden 8 Juli 2009. Penelitian Luhur (2010) menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden 8 Juli 2009. Selanjutnya yaitu hasil penelitian Munari (2007) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono dari hasil Pemilu 2004. Kemudian penelitian Primastono (2006) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kabinet gotong royong dan kabinet Indonesia bersatu. Hal ini dikarenakan para investor telah belajar dari pengalaman dalam menghadapi peristiwa politik. Penelitian Siregar dan Sianturi (2005) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilihan umum dengan terpilihnya pasangan Susilo Bambang Yudhoyono dan Jusuf Kalla sebagai presiden dan wakil presiden pada tanggal 5 Oktober 2014. Penelitian Wardhani (2012) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal returns* saham pada periode sebelum-saat dan periode sebelum-setelah terjadinya peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. Pada periode sebelum-saat tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* saham disebabkan karena investor cenderung *wait and see* karena adanya ketidakpastian informasi yang beredar. Kemudian pada periode sebelum-setelah tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* disebabkan bahwa peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II sudah tidak memiliki kandungan informasi yang kuat, sehingga mengakibatkan pasar tidak lagi merespon peristiwa tersebut. Tecualu dan Megge (2010) dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa bom kuning pada tahun 2009. Hal ini terjadi karena investor sudah sering menghadapi peristiwa pemboman seperti ini.

Seperti peristiwa bom Bali, dan peristiwa J.W Marriot.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu (1) bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014 tidak relevan dengan kebutuhan investor, (2) informasi yang beredar sangat cepat menyebabkan informasi yang diterima pelaku pasar relatif sama atau dengan kata lain informasi tersebut akan menjadi informasi umum, (3) Investor cenderung belajar dari pengalaman dalam menghadapi peristiwa politik untuk mengambil keputusan, (4) nilai tukar rupiah yang terapresiasi terhadap dolar AS menjadi sentimen positif untuk memicu naiknya indeks saham di Indonesia, (5) masuknya dana asing ke pasar modal Indonesia menjadi salah satu sentimen positif bagi pergerakan indeks BEI.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan diantaranya sebagai berikut:

#### Bagi Investor

Perlu memahami secara menyeluruh mengenai pasar modal untuk membantu mengenali kemungkinan resiko-resiko yang diterima saat melakukan investasi, sehingga akan sangat menunjang investor selama melakukan aktivitas perdagangan dalam pasar modal.

Untuk meminimalkan resiko, jika terjadi peristiwa politik atau peristiwa yang memiliki pengaruh kuat, investor perlu mencari informasi yang cukup dan menggunakan informasi tersebut untuk menyesuaikan portofolio investasinya.

#### Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian kembali perlu mempertimbangkan untuk



memperpanjang periode pengamatan agar reaksi atas pengumuman atau peristiwa dapat lebih tercermin.

Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel penelitian dan sampel yang lain dengan tujuan untuk memperbanyak ilmu pengetahuan.

Peneliti selanjutnya sebaiknya memperhatikan efek pengganggu (*confounding effect*) untuk menghindari kemungkinan pengambilan kesimpulan yang bias akibat bercampurnya pengaruh dari peristiwa lain yang tidak diteliti.

#### DAFTAR RUJUKAN

- \_\_\_\_\_. 2010. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur suatu Penelitian: Pendekatan Praktek Edisi Revisi Kelima*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asmita, M. 2005. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu 2004 (Studi kasus saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Studi Magister Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Akzatama, N. *Korelasi Pearson* (Online). <http://nugra.azkatama.blogspot.com/2011/02/korelasi-pearson.html>. Diakses tanggal 9 Desember 2014)
- Bungin, B. 2011. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik, serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya Edisi Kedua*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Businessnews. 2014. *Pasca Pengumuman MK, Rupiah dan IHSG Berpotensi Menguat* (Online). <http://www.businessnews.co.id/ekonomi-bisnis/pasca-pengumuman-mk-rupiah-dan-ihsg-berpotensi-menguat.php>. Diakses tanggal 28 Oktober 2014.
- Gumanti, T.A., dan Utami, E.S. 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 4, No. 1, Mei 2002.
- Hamizanupdate. 2014. *Keputusan MK Hasil Sengketa Pilpres 21 Agustus 2014* (Online). <http://hamizanupdate.blogspot.com/2014/08/keputusan-mk-hasil-sengketa-pilpres-21.html>. Diakses tanggal 31 Oktober 2014.
- Hartono, J. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, S. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Indriantoro, N., dan Supomo, B. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Irawan, R.S. 2000. *Perilaku Harga Saham di Bursa Efek Jakarta Seputar Terpilihnya Gus Dur dan Mega pada Sidang Umum MPR 1999*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Kabela, K., dan Hidayat, T. 2009. Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia. *Prestasi* Vol. 5 No. 2
- Liputan6. 2014. *Menanti Hasil Sidang MK, IHSG Dibuka Melemah* (Online). <http://bisnis.liputan6.com/read/2094117/menanti-hasil-sidang-mk-ihsg-dibuka-melemah>. Diakses tanggal 19 September 2014.
- Liputan6. 2014. *Sidang MK Bukan Halangan Investasi di Pasar Modal* (Online). <http://bisnis.liputan6.com/read/2092754/sidang-mk-bukan-halangan-investasi-di-pasar-modal>. Diakses tanggal 19 September 2014.
- Liputan6. 2014. *MK Putuskan Hasil Sengketa Pilpres Hari ini* (Online). <http://indonesia-baru.liputan6.com/read/2094079/mk-putuskan-hasil-sengketa-pilpres-hari-ini>. Diakses tanggal 19 September 2014
- Luhur, S. 2010. Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 pada Saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14, No, 2 Mei 2010.
- Mason, Robert, D., dan Lind, Douglas, A. 1996. *Teknik Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Matondang, Z. 2012. *Pengujian Homogenitas Varians Data* (Online). (<http://www.zulkiflimatondang.com/2012/03/bahan-kuliah-statistik.html#m=1>). Diakses tanggal 26 November 2014).
- Mishkin. 2009. *Ekonomi Uang, Perbankan, Pasar Keuangan Edisi 9*. Surabaya: Penerbit Salemba Empat.
- Munari. 2007. *Reaksi Pasar Setelah Hasil Pemilu 2004 (Study Terpilihnya SBY sebagai Presiden RI Periode 2004-2009)*. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis* Vol. 7 No. 2 September 2007.
- Ningsih, E.R., dan Cahyaningdyah, D. 2014. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM 22 Juni 2013*. *Management Analysis Journal* 1 (3) (2104).
- Noekent, V. 2001. *Analisis Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pengunduran Diri Presiden Soeharto*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Primastono, I. 2006. *Analisis Perbandingan Peristiwa Pengumuman Kabinet Gotong Royong dan Kabinet Indonesia Bersatu terhadap Reaksi*

- Harga Saham dan Likuiditas Saham (Studi Kasus Saham Lq 45 di PT Bursa Efek Jakarta)*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Rianse, U., dan Abdi. 2008. *Metodologi Penelitian Sosial Ekonomi (Teori dan Aplikasi)*. Bandung: CV Alfabeta.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Setyawan, T.A. 2006. *Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus: di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-Saham LQ 45)*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Sindonews. 2014. *Dua Skenario Kondisi Pasar terhadap Putusan MK* (Online). <http://ekbis.sindonews.com/read/893658/32/dua-skenario-kondisi-pasar-terhadap-putusan-mk>. Diakses tanggal 24 Oktober 2014
- Siregar, B., dan Sianturi, T.S.S. 2005. Reaksi Pasar Modal terhadap Hasil Pemilihan Umum dan Pergantian Pemerintahan Tahun 2004. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol 14, No 1, hal 35–49.
- Suara. 2014. *Prabowo Tarik Diri dari Pilpres, Indeks Saham Langsung Anjlok* (Online). <http://www.suara.com/bisnis/2014/07/22/150307/prabowo-tarik-diri-dari-pilpes-indeks-saham-langsung-anjlok>. Diakses tanggal 24 Oktober 2014.
- Suara. 2014. *Sidang Sengketa Pilpres Berjalan Damai, IHSG Terus Melesat* (Online). <http://www.suara.com/bisnis/2014/08/12/120720/sidang-sengketa-pilpres-berjalan-damai-ihsg-terus-melesat>. Diakses tanggal 24 Oktober 2014.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPPAMPYKPN.
- Supardi. 2005. *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Suwadjono. 2010. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. BPFE: Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kasinius.
- Tecualu, M., dan Megge, R. 2010. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Bom Kuningan Tahun 2009. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, Vol. 10, No. 1, Januari 2010.
- Wardhani, L.S. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012*.
- Widoatmodjo, S. 2006. *Cara sehat Investasi Di Pasar Modal, Edisi Kedua (Revisi)*. Jakarta. [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)
- Yuwono, A. 2013. Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013. *Jurnal Nominal*, Vol II No II.