

**REAKSI PASAR MODAL PADA INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK
INDONESIA (Studi Peristiwa Terhadap Pelantikan Gubernur DKI Jakarta
2017)**

Mohammad Nabil Syakir

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Jalan M.T. Haryono 165 Malang nabilsyakirrr@gmail.com

Dosen Pembimbing:

Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS., CFP

Abstrak

Pada 16 Oktober 2017, Jakarta meresmikan Gubernur baru. Perubahan politik, diduga mempengaruhi investasi di pasar modal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi reaksi pasar modal terhadap pelantikan dengan mengamati rata-rata *abnormal return* (AAR) dan rata-rata *trading volume activity* (ATVA). Dengan menggunakan *purposive sampling*, saham emiten Indeks LQ45 pada periode Agustus 2017 hingga Januari 2018 dipilih sebagai sampel. Periode pengamatan adalah 5 hari sebelumnya, 1 saat, dan 5 hari setelah pelantikan. Data penelitian ini bersifat sekunder, yang dikumpulkan melalui dokumentasi. Variabel penelitian adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dinilai menggunakan *Paired sample t-Test*. Hasil uji hipotesis I menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah pelantikan. Hasil uji hipotesis II menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* (ATVA) sebelum dan sesudah *event*. Dengan demikian, tidak terdapat reaksi pasar modal terhadap pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017. Ini berarti bahwa *event* tersebut tidak mengandung informasi bagi pasar modal.

Kata Kunci : Pasar Modal, Studi Peristiwa, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi tempat jual beli saham guna berinvestasi bagi para

investor. Pasar modal memiliki peran yang penting terhadap perekonomian suatu negara, karena pasar modal

berfungsi sebagai tempat pendanaan suatu perusahaan dan juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada berbagai macam sekuritas yang ditawarkan oleh perusahaan seperti saham, obligasi, reksadana dan sekuritas lainnya. Dengan demikian, investor dapat menempatkan dana yang mereka miliki pada berbagai macam sekuritas yang dikehendaki sesuai dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko yang dapat ditanggung oleh investor dari setiap sekuritas yang dipilih. (Husnan, 2009)

Pasar modal menjadi tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga, tempat dimana masyarakat atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. (Sunariyah, 2011) Pasar modal menjadi tempat yang digemari oleh perusahaan sebagai sarana pendanaan usaha (bisnis) atau guna mendapatkan dana segar dari masyarakat (investor), dan dana yang diperoleh perusahaan dapat dimanfaatkan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lainlain.

Keberhasilan suatu pasar modal dipengaruhi oleh berbagai

macam faktor didalamnya. Faktor-faktor tersebut antara lain:

1. Ketersediaan sekuritas
2. Permintaan akan sekuritas,
3. Masalah hukum dan peraturan,
4. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar menjadi efisien,
5. kondisi politik dan ekonomi suatu negara. (Husnan, 2009)

Kondisi politik seperti pergantian Gubernur suatu daerah merupakan salah satu faktor yang mungkin dapat mempengaruhi pasar modal.

Pemilihan Gubernur DKI Jakarta 2017 terjadi pada tanggal 15 Februari 2017 untuk periode pertama dan pada tanggal 19 April 2017 untuk periode kedua serta telah ditetapkan oleh KPU bahwa cagubcawagub Anies Baswedan dan

Sandiaga Uno terpilih untuk periode 2017-2022 mendatang. Gubernur dan Wakil Gubernur terpilih ini dilantik pada tanggal 16 Oktober 2017 sebagai Gubernur DKI Jakarta yang baru menggantikan Gubernur petahana sebelumnya yaitu Basuki Tjahaja Purnama. Jumlah perolehan suara yang diraih oleh pasangan Anies Baswedan

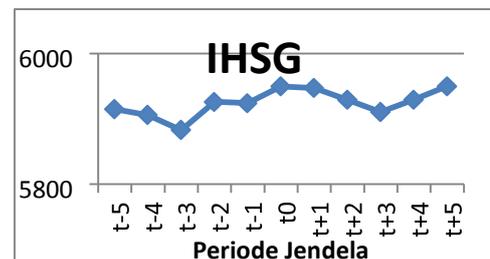
dan Sandiaga Uno sebesar 57,95% jauh mengungguli pasangan Basuki Tjahaja Purnama dan Djarot Saiful Hidayat dengan perolehan suara sebesar 42,05%. (Ramdhani, 2017)

Isu politik selama masa kampanye hingga masa pelantikan Gubernur terpilih DKI Jakarta menjadi perbincangan yang hangat di kalangan masyarakat luas dan tidak hanya masyarakat Jakarta saja yang merasakan suasana politik tersebut, tetapi merambat hingga ke daerah lain di Indonesia. DKI Jakarta sebagai Ibu Kota Negara Republik Indonesia menjadi barometer bagi daerah lainnya, karena DKI Jakarta merupakan pusat kegiatan pemerintahan, politik, ekonomi, sosial, budaya, pertahanan keamanan dan lain-lain.

Anies Baswedan dan Sandiaga Uno yang terpilih sebagai Gubernur dan Wakil Gubernur baru DKI Jakarta Periode 2017-2022 diharapkan dapat membawa perubahan yang lebih baik bagi masyarakat luas, khususnya masyarakat DKI Jakarta itu sendiri. Dari gambar 1.1 dibawah, dapat dilihat bahwa pergerakan IHSG berfluktuasi, pada periode (t-3) terjadi penurunan yang paling signifikan

sebesar 22,97 poin dari level 5905,76 menjadi 5882,79.

Selanjutnya terjadi tren kenaikan dari (t-3) menuju (t-2) sebesar 43,41 poin dari level 5882,79 menjadi 5926,2. Selanjutnya pada (t+1) hingga sampai (t+3) terjadi penurunan IHSG dan pada periode (t+3) hingga (t+5) terjadi peningkatan IHSG. Sekitar tanggal peristiwa pelantikan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi harga. Pergerakan IHSG dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



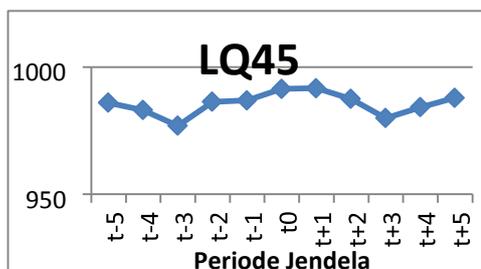
Sumber: data diolah 2017

Gambar 1. Pergerakan IHSG

Indonesia memiliki indeks saham yang dapat mewakili pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), Indeks Liquid 45 atau dapat disingkat Indeks LQ45. Indeks LQ45 memiliki nilai pasar agregat saham-saham yang terdaftar sekitar 70% dari total kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, Indeks LQ45 diharapkan dapat

memberikan gambaran yang baik akan perubahan nilai pasar dari seluruh saham yang aktif diperdagangkan pada Bursa Efek Indonesia.

Kelompok 45 saham unggulan atau indeks LQ45 yang dijadikan populasi penelitian terpantau mengalami fluktuasi harga. Pada periode (t-3) Indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 6,11 poin dari level 983,06 menuju 976,95. Grafik selengkapnya tentang Indeks LQ45 dapat dilihat pada gambar 1.2 dibawah ini. Dapat dilihat dari gambar dibawah, bahwa penurunan harga Indeks LQ45 terjadi mulai periode (t-5) hingga (t-3) sebelum pelantikan Gubernur DKI Jakarta terpilih dan terjadi penguatan yang dimulai pada periode (t-2) hingga periode (t+1). Penurunan terjadi lagi setelah proses pelantikan Gubernur yaitu pada periode (t+2) hingga (t+3) dan kembali menguat pada periode (t+4) hingga (t+5) sedangkan penurunan terbesar terjadi pada periode (t+3) yaitu sebesar 7,56 poin yang berada pada level 979,92.



Sumber: data diolah 2017

Gambar 2. Pergerakan Indeks LQ45

Penurunan IHSG dan Indeks LQ45 pada periode (t-4) dan (t-3) sebelum pelantikan Gubernur, mungkin disebabkan kekhawatiran atau kepanikan sesaat oleh pelaku pasar bahwa Gubernur terpilih tidak dapat melanjutkan pembangunan yang selama ini sudah dinilai sudah baik. Pada periode (t-2) hingga (t0) IHSG dan Indeks LQ45 cenderung mengalami kenaikan yang tajam. Peningkatan IHSG dan LQ45 mengindikasikan bahwa pasar memiliki keyakinan bahwa Gubernur terpilih dapat melanjutkan estafet kepemimpinan dan diharapkan dapat meningkatkan perekonomian

Indonesia khususnya DKI Jakarta.

Penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Diah (2015) menggunakan metode penelitian studi peristiwa (*event study*) untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa kenaikan dan penurunan BBM dengan variabel yang diteliti adalah *abnormal return* dan *trading volume*

activity. Penelitian yang dilakukan oleh Aziiz (2017) melakukan penelitian menggunakan metode penelitian studi peristiwa (*event study*) untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat dengan variabel yang diteliti adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Studi peristiwa digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat suatu reaksi dari suatu peristiwa (*event*). Peristiwa yang mengandung suatu informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Sebaliknya, suatu peristiwa (*event*) tidak mengandung suatu informasi, maka pasar tidak akan bereaksi pada waktu peristiwa. (Jogiyanto, 2014)

Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi dapat dihitung berdasarkan data historis.

Return realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan *return* ekspektasi terbentuk dari harapan investor akan tingkat imbal hasil yang akan datang. *Abnormal return* akan muncul jika terdapat selisih antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi. *Abnormal return* muncul jika suatu peristiwa yang memicu perubahan pada harga saham memiliki kandungan informasi yang dibutuhkan oleh investor, begitu pun sebaliknya.

Reaksi pasar tidak hanya dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*, tetapi juga dapat diukur dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan. Aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) dapat digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. *Trading volume activity* (TVA) dapat

mengukur tingkat likuiditas suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal.

Peristiwa yang mengandung suatu informasi, maka pasar akan bereaksi yang dapat tercermin dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham pada hari-hari disekitar peristiwa tersebut begitupun sebaliknya. Penelitian ini mencoba mengkaji reaksi pasar antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini melakukan pengukuran terhadap peristiwa politik pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017, untuk melihat reaksi pasar dari peristiwa pelantikan tersebut.

Penelitian ini akan melihat rata-rata *abnormal return* serta arah pergerakannya. Selain itu, penelitian ini akan membandingkan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017 terpilih, serta membandingkan bagaimana aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah peristiwa politik tersebut di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang penelitian dan penelitian terdahulu

serta fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “**Reaksi Pasar Modal Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (Studi Peristiwa Terhadap Pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017)**”

TINJAUAN PUSTAKA Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana. Menurut Brigham (2014) pasar modal merupakan pasar untuk utang jangka menengah dan jangka panjang serta saham perseroan. Sedangkan menurut Irham (2012) pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana-dana modal seperti ekuitas dan utang diperdagangkan.

Efisiensi Pasar Modal

Pasar efisien adalah pasar yang bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010). Sedangkan Bodie et al (2014) menjelaskan bahwa harga sekuritas

biasanya merefleksikan seluruh informasi yang tersedia bagi investor yang memperhatikan nilainya.

Saham

Husnan (2009) berpendapat bahwa saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Return Saham

Menurut Bringham (2014) *return* merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan. *Return* tersebut dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang sudah dihasilkan dari investasi. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh di masa yang akan datang dari hasil investasi.

Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan, 2009).

Perhitungan *abnormal return* secara matematis sebagai berikut: (Jogiyanto, 2014)

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} : *Abnormal return* dari masingmasing saham i pada hari ke-t

R_{it} : *Actual return* saham i pada hari ke-t

R_{mt} : *Return* pasar pada hari ke-t

Actual return merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Secara matematis *actual return* adalah:

(Jogiyanto, 2014)

$$AR_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *actual return* sekuritas ke-i pada hari ke-t

P_{it} : harga saham i pada hari ke-t

P_{it-1} : harga saham i pada satu hari sebelum hari ke-t

Nilai *expected return* didapat dengan mengekspektasikan *return* ke depan. Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2014), memberikan beberapa metode dalam menghitung nilai *expected return*.

1. *Mean-adjusted Model*

2. *Market Model*

3. *Market-adjusted Model*

Trading Volume Activity

Menurut Foster (1986), Husnan (2009) menyatakan bahwa TVA merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat tingkat likuiditas suatu saham di pasar modal guna melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi baru melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Berikut adalah rumus perhitungan TVA yang digunakan. Berikut adalah rumus mencari TVA:

$$TVA: \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Event Study

Studi peristiwa (*event study*) merupakan salah satu metode penelitian yang digunakan sebagai alat analisa dalam penelitian ekonomi dan berguna untuk mengetahui apakah suatu pergerakan harga saham di pasar modal yang dipicu oleh suatu

peristiwa tertentu dapat menciptakan *abnormal return* bagi para investor. (Jogiyanto, 2014)

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut: **Hipotesis I**

H_{a1} : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* (AAR) yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017.

Hipotesis II

H_{a2} : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* (ATVA) yang signifikan sebelum dan sesudah *event* pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017.

METODE PENELITIAN Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian uji beda dengan metode studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan jenis penelitian yang digunakan untuk melihat pengaruh sebuah informasi yang dipublikasikan terhadap harga saham. (Jogiyanto, 2014)

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini merupakan saham-saham LQ-45 pada periode Agustus 2017 sampai Januari 2018.

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria : Sahamsaham yang konsisten masuk dalam indeks LQ-45 pada semester I (Februari 2017 – Juli 2017) dan II tahun 2017 (Agustus 2017 – Januari 2018).

Jenis dan Sumber Data

Data pada penelitian ini berupa data sekunder. Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari pusat refrensi pasar modal Bursa Efek Indonesia. Data yang di ambil berupa harga saham historis harian, indeks harga saham gabungan, jumlah saham beredar yang terdaftar di Bursa Efek dari masing–masing perusahaan dan jumlah saham yang diperdagangkan.

Identifikasi Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Abnormal Return* *Abnormal return* merupakan nilai selisih dari *actual return* dan *expected return*.
2. *Trading Volume Activity*

Menurut Foster (1986), Husnan (2009) menyatakan bahwa TVA merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat tingkat likuiditas

suatu saham di pasar modal guna melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi baru melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini terdiri dari :

1. Uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov Goodness of Fit Test*.
2. Perhitungan *abnormal return*.
3. Perhitungan *trading volume activity*.
4. Melakukan uji hipotesis. Uji hipotesis menggunakan uji *Paired Sampel t-Test* untuk data berdistribusi normal.

HASIL PENELITIAN Tabel 1 Statistik Deskriptif Average *Abnormal Return*

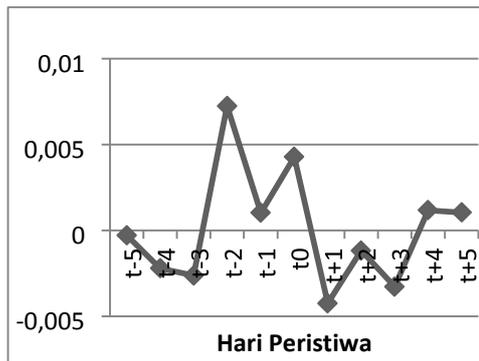
Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
AAR sebelum	38	- .016	.018	.0006	.007
AAR sesudah	38	- .015	.012	- .0013	.005

Sumber: Data diolah, 2017

Pada di atas menjelaskan bahwa terdapat 38 perusahaan yang diobservasi (N) untuk seluruh variabel yang diamati. Variabel rata-rata *abnormal return* untuk

periode sebelum peristiwa pelantikan gubernur menghasilkan nilai rata-rata (*mean abnormal return*) sebesar 0.000628187, nilai minimum sebesar -0.0156796, nilai maksimum sebesar 0.0176517 dan standar deviasi sebesar 0.0070876467. Nilai rata-rata *abnormal return* untuk periode sesudah peristiwa pelantikan gubernur menghasilkan nilai rata-rata (*mean abnormal return*) sebesar -

0.001294569, nilai minimum 0.0149979, nilai maksimum 0.0116047 dan standar deviasi sebesar 0.0052963623.



Average Abnormal Return

Sumber : Data diolah, 2017

Gambar 3. Pergerakan average abnormal return

Pada grafik tersebut telah ditampilkan pergerakan rata-rata *abnormal return* saham-saham yang diamati dalam penelitian. Dalam grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* selama periode penelitian fluktuatif. Pada periode

sebelum peristiwa pelantikan gubernur pada t_5 sampai dengan t_{-1} pergerakan *abnormal return* bervariasi, titik terendah pada sebelum peristiwa pelantikan gubernur berada pada t_{-3} dan titik tertinggi pada sebelum peristiwa pelantikan gubernur berada pada titik t_{-2} . Pada hari peristiwa pelantikan gubernur atau t_0 rata-rata *abnormal return* yang terjadi sebesar 0.004281955.

Sedangkan pergerakan rata-rata *abnormal return* pada periode sesudah peristiwa pelantikan gubernur berada pada titik terendah (t_{+1}) dan titik tertinggi berada pada t_{+4} .

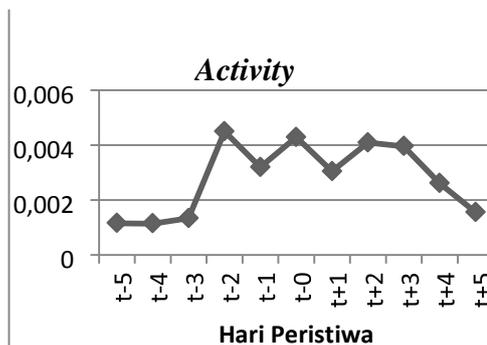
Tabel 2 Staitstik Deskriptif Average Trading Volume Activity

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ATVA sebelum	38	.00014	.031	.002	.005
ATVA sesudah	38	- .000008	.057	.003	.009

Sumber : Data diolah, 2017

Pada tabel di atas menjelaskan bahwa terdapat 38 perusahaan yang di observasi (N) untuk seluruh variabel yang diamati. Variabel ratarata *trading volume activity* untuk periode sebelum peristiwa pelantikan gubernur menghasilkan nilai rata-rata (*mean*)

trading volume activity sebesar 0.002264187, nilai minimum sebesar 0.0001386, nilai maksimum sebesar 0.0314990 dan standar deviasi sebesar 0.0051586026. Nilai rata-rata *trading volume activity* untuk periode sesudah peristiwa pelantikan gubernur menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) *trading volume activity* sebesar 0.003050356, nilai minimum - 0.0000082, nilai maksimum 0.0568084 dan standar deviasi sebesar 0.0091177755.



Average Trading Volume

Sumber : Data diolah, 2017

Gambar 4. Pergerakan average trading activity

Pada grafik tersebut telah ditampilkan pergerakan rata-rata *trading volume activity* saham-saham yang diamati dalam penelitian. Dalam grafik pergerakan rata-rata *trading volume activity* selama periode penelitian fluktuatif. Pada periode sebelum peristiwa pelantikan gubernur pada t-5 sampai dengan t-

1 pergerakan *abnormal return* bervariasi, titik terendah pada sebelum peristiwa pelantikan gubernur berada pada t-4 dan titik tertinggi pada sebelum peristiwa pelantikan gubernur berada pada titik t-2. Pada hari peristiwa pelantikan gubernur atau t₀ rata-rata *trading volume activity* yang terjadi sebesar 0.004282623. Sedangkan pergerakan rata-rata *trading volume activity* pada periode sesudah peristiwa pelantikan gubernur berada pada titik terendah (t₊₅) dan titik tertinggi berada pada

t+2.

Tabel 3
Uji Normalitas Average Abnormal Return

Variabel	Sig.(2-tailed)	Keterangan
AAR Sebelum	.861	Normal
AAR Sesudah	.510	Normal

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa data *average abnormal return* untuk sebelum dan sesudah *event date* berdistribusi normal. Hal tersebut diperoleh dari nilai hasil pengujian, yaitu $p = 0.861$ (sebelum) dan $p = 0.510$ (sesudah). semua hasil menunjukkan $p >$

0.05, yang berarti data terdistribusi normal.

Tabel 4
Uji Normalitas Average Trading Volume Activity

Variabel	Sig.(2-tailed)	Keterangan
ATVA Sebelum	.284	Normal
ATVA Sesudah	.425	Normal

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa data *average trading volume activity* untuk sebelum dan sesudah *event date* berdistribusi normal. Hal tersebut diperoleh dari nilai hasil pengujian, yaitu $p = 0.284$ (sebelum) dan $p = 0.425$ (sesudah). semua hasil menunjukkan $p > 0.05$, yang berarti data terdistribusi normal.

Tabel 5
Uji Hipotesis Average Abnormal Return

<i>Mean</i> _{sebelum}	0.000628187
<i>Mean</i> _{sesudah}	-0.001294569
Df	37
t _{hitung}	1.021
t _{tabel}	2.026
Sig.(2-tailed)	0.314

Sumber : Data diolah, 2017

Hasil pengujian *paired sample test*, dihasilkan nilai signifikan sebesar 0,314. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang menjadi standar. Dengan hasil

tersebut, dihasilkan kesimpulan menerima H_{01} dan menolak H_{a1} . Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pelantikan Gubernur DKI Jakarta pada tanggal 16 Oktober 2017.

Tabel 6
Uji Hipotesis Average Trading Volume Activity

<i>Mean</i> _{sebelum}	0.002264187
<i>Mean</i> _{sesudah}	0.003050356
Df	37
t _{hitung}	-1.128
t _{tabel}	2.026
Sig.(2-tailed)	0.267

Sumber : Data diolah, 2017

Hasil pengujian *paired sample test*, dihasilkan nilai signifikan sebesar 0,267. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang menjadi standar. Dengan hasil tersebut, dihasilkan kesimpulan menerima H_{02} dan menolak H_{a2} . Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pelantikan Gubernur DKI Jakarta pada tanggal 16 Oktober 2017.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa secara rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* untuk periode sebelum dan sesudah pelantikan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa informasi mengenai pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017 tidak memiliki kandungan informasi yang berguna terhadap pelaku pasar modal sehingga pasar modal tidak bereaksi. Para pelaku pasar modal menganggap bahwa peristiwa tersebut bukanlah suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi nilai investasi mereka, sehingga tidak ada investor yang mempunyai informasi lebih untuk mendapatkan keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dan peningkatan jumlah volume transaksi pada saham mereka.

Dipandang bahwa bahwa pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017 ini bukan hanya pertarungan politik namun ada unsur ekonomi yang bermain di dalamnya. Pasar saat ini lebih memperhatikan dan menunggu dari realisasi kebijakan reklamasi Teluk Jakarta sesuai dengan janji kampanye Gubernur terpilih. Pasalnya pasangan

AniesSandi dikenal menentang pulau buatan di Teluk Jakarta tersebut. Saham dari PT. Pembangunan Jaya dan perusahaan lainnya yang memiliki *eksposure* cukup besar terhadap reklamasi dan itu akan berpengaruh kedepannya. Selain program kampanye mengenai penentangan reklamasi Teluk Jakarta, pasangan Anies-Sandi juga dikenal dengan program unggulan DP rumah nol persen, dan pasar sepertinya menantikan realisasi dari janji tersebut. Apabila janji kampanye tersebut terealisasi, maka akan berdampak terhadap saham di sektor properti (Ariyanti, 2017).

Program yang di gaungkan oleh pasangan Anies-Sandi yang tidak kalah bagus adalah memprioritaskan penawaran umum perdana saham (IPO) BUMD, terutama yang bergerak di sektor infrastruktur dan properti dalam rangka membangun DKI Jakarta selama lima tahun mendatang. Investor cenderung *wait and see* terhadap janji kampanye tersebut, dan jika hal itu dapat terealisasi maka hal tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi para pelaku pasar modal untuk turut berpartisipasi

menanamkan modal mereka pada saham BUMD tersebut. Saham BUMD yang sudah tercatat di pasar modal hingga saat ini diantaranya PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Jaya Real Property Tbk (JRPT), dan PT. Jaya Konstruksi Manggala Prata Tbk (JKON) (Arieza, 2017).

Emiten yang terkena pengaruh karena ketokohan dan isu kebijakan yang berkembang seperti PT. Saratoga Investama Sedaya, Tbk (SRTG), PT Adaro Energy, Tbk (ADRO), PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk (TBIG), PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK), PT. Mitra Pinastika Mustika (MPMX), dan PT. Agung Podomoro Land (APLN) disinyalir merupakan saham yang terkena pengaruh dari peristiwa pelantikan tersebut (Suprayitno, 2017). Saham milik Harry Tanoe disinyalir juga akan mendapatkan keuntungan dari peristiwa pelantikan, pasalnya pengusaha tersebut merupakan pendukung Gubernur dan Wakil Gubernur terpilih Anies Baswedan dan Sandiaga Uno. Saham perusahaan PT. Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN) dan PT. Global Mediacom, Tbk (BMTR)

merupakan saham Harry Tanoe yang diduga mendapatkan keuntungan lebih serta saham perusahaan PT. Lippo Group ikut menjadi sorotan yang terindikasi mendapatkan keuntungan akan pelantikan (Pasopati, 2017).

Pasangan calon gubernur yang menjadi lawan Anies Baswedan dan Sandiaga Uno adalah Basuki Tjahaja Purnama. Basuki Tjahaja Purnama yang akrab disapa Ahok merupakan lawan politik dari gubernur terpilih. Ahok yang gagal mempertahankan jabatan sebagai Gubernur DKI Jakarta karena isu yang santer terdengar selama masa kampanye mempengaruhi hasil pemilihan putaran kedua. Ahok memiliki pendukung dari berbagai macam kalangan, salah satunya dari para pengusaha Indonesia. Pengusaha yang menjadi pendukung Ahok merupakan orang besar yang memiliki pengaruh di Indonesia. Anton Haliman pemilik dari PT. Agung Podomoro Land merupakan salah satu pendukung Ahok. Ahok yang gagal menjabat kembali sebagai Gubernur DKI Jakarta dapat berdampak kepada pengusaha yang menjadi

pendukung beliau selama kampanye. Saham perusahaan PT. Agung Podomoro Land (APLN) disinyalir terkena dampak dari peristiwa pelantikan tersebut (Supriyadi, 2017).

Peristiwa politik pelantikan gubernur tersebut merupakan serentetan peristiwa yang dimulai dari masa kampanye calon gubernur baru hingga pada saatnya pelantikan gubernur terpilih. Selama proses tersebut, yang dimulai dari masa kampanye, pemilihan gubernur, hingga pelantikan tiba investor mungkin sudah mengkaji berbagai macam kemungkinan yang akan terjadi dengan terpilihnya gubernur baru untuk periode mendatang. Berbagai macam kemungkinan yang sudah dikaji oleh investor memungkinkan para pelaku pasar mengambil sikap atas investasi mereka.

Para pelaku pasar sudah *aware* akan peristiwa tersebut sehingga pada saat hari disekitar pelantikan berlangsung pasar modal tidak bereaksi. Jadi pada penelitian ini peristiwa pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017 tidak mengandung informasi yang berguna bagi para pelaku pasar modal atau dengan kata lain pasar

tidak bereaksi terhadap pelantikan ini dilihat dari rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang terjadi tidak signifikan.

IMPLIKASI

Hasil penelitian tersebut dapat menggambarkan keadaan sesungguhnya yang terjadi pada pasar modal Indonesia, dimana peristiwa pelantikan tidak membuat pasar modal bereaksi secara berlebihan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis mengenai reaksi investor serta kekuatan kandungan informasi dalam peristiwa politik dilihat dari perbandingan periode yang bervariasi. Pengujian pada periode sebelum-saat peristiwa dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi di kalangan investor, sedangkan pengujian pada periode saat-setelah peristiwa dilakukan untuk mengetahui apakah pasar bereaksi secara cepat atau lambat untuk membentuk harga keseimbangan baru pasca terjadinya peristiwa.

Implikasi praktis hasil penelitian ini bagi para investor di pasar modal Indonesia, yaitu sebaiknya bersikap lebih

cermat dan lebih kritis dalam menyikapi peristiwa-peristiwa yang terjadi di lingkungan non-ekonomi seperti peristiwa politik. Bukti empiris dari hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peristiwa politik dapat memiliki muatan informasi ataupun tidak, sehingga apabila para pelaku pasar lebih mencermati peristiwa-peristiwa tersebut, mereka dapat lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk bertransaksi di pasar.

Peristiwa yang dipandang memiliki informasi positif, yakni muatan informasi yang direspon sebagai kabar baik dan berpotensi menguntungkan bagi pasar sehingga dapat meningkatkan harga dan *return* saham serta diyakini relevan bagi pasar, maka investor disarankan melakukan aksi beli, sehingga memperoleh keuntungan lebih besar. Sebaliknya, apabila investor memandang suatu peristiwa memiliki informasi yang negatif, yakni informasi yang direspon sebagai kabar buruk sehingga berpotensi merugikan pasar, maka disarankan segera mengamankan investasinya dengan melakukan aksi jual sehingga terhindar dari kerugian yang lebih besar. Di samping itu, karena reaksi pasar terhadap peristiwa politik khususnya peristiwa pelantikan dinilai

cenderung cepat dan sesaat, maka investor juga harus tetap berhati-hati pada pergerakan harga saham, dimana pasar dapat dengan cepat untuk membentuk harga keseimbangan baru pada periode setelah terjadinya peristiwa, sehingga investor diharapkan dapat melakukan pengamatan yang cermat serta mengambil keputusan tepat dalam investasinya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai reaksi pasar modal Indonesia pada Indeks LQ45 terhadap penaltikan Gubernur DKI Jakarta 2017, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1. Peristiwa pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017 tidak memiliki kandungan informasi, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017. Mungkin hanya sebagian emiten yang mendapatkan keuntungan dari peristiwa tersebut, yaitu emiten yang memiliki kedekatan hubungan dengan Wakil Gubernur DKI Jakarta Sandiaga Uno. Namun secara

keseluruhan tidak terdapat rata-rata *abnormal return* disekitar hari pelantikan.

2. Peristiwa pelantikan Gubernur

DKI Jakarta 2017 dengan indikator *trading volume activity* menunjukkan hal serupa, bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur DKI Jakarta 2017. Hasil penelitian ini berarti bahwa tidak terdapat informasi yang berarti dari peristiwa tersebut, sehingga pasar modal tidak bereaksi. Mungkin hanya sebagian emiten yang mendapatkan keuntungan dari peristiwa tersebut yaitu peningkatan jumlah transaksi saham, namun secara keseluruhan tidak terdapat rata-rata *trading volume activity* yang signifikan disekitar hari peristiwa. Apabila kedua indikator dihubungkan maka kesimpulan yang diambil adalah peristiwa tersebut tidak memiliki informasi yang berarti bagi investor sehingga pasar modal tidak bereaksi atas peristiwa tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Ali S, Abdul Aziiz. 2017. 'Reaksi Pasar Modal Pada Saham Saham LQ-45 Atas Terpilihnya

Donald Trump Sebagai Presiden Amerika Serikat', Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.

Andarini, Diah. 2015. 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga BBM', Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.

Arieza, Ulfa. 2017. Jakarta Punya Gubernur Baru, Investor Perlu "Pasang Mata" di BUMD Infrastruktur dan Properti. Diakses dari <<https://economy.okezone.com/read/2017/10/16/278/1796567/jakarta-punya-gubernur-baru-investor-perlu-pasang-mata-dibumd-infrastruktur-danproperti>>

Ariyanti, Fiki. 2017. Ini Saham yang Bakal Kena Pengaruh Sentimen Anies-Sandi. Diakses dari <<https://www.liputan6.com/bisnis/read/3130624/ini-sahamyang-bakal-kena-pengaruhsentimen-anies-sandi>>

Bodie, Zvi, Kane, Alex, and Marcus, Alan J., 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi,*

- Diterjemahkan oleh Romi Bhakti Hartato dan Zuliani Dalimunthe, Edisi 9, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F., 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto, Edisi 11, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Brown and J.B Warner, 1985. 'Using Daily Stock Return: The Case of Event Studies', *Journal of Financial Economics* 14.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 8, Cetakan Kedua, BEP, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Pasopati, Giras. 2017. Menikmati Guruhnya Saham Grup 'OK Oce' Pengusung Anies-Sandi. Diakses dari <<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/2017042012183492-208900/menikmatiguruhnya-saham-grup-ok-ocepengusung-anies-sandi>>
- Ramdhani, Jabbar. 2017. KPU Gelar Pleno Rekapitulasi Hasil Penghitungan Suara Pilgub DKI. Diakses dari <<https://news.detik.com/berita/d-3487733/kpu-gelar-plenorekapitulasi-hasilpenghitungan-suara-pilgubdki>>
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Suprayitno, Dede. 2017. Menakar efek Anies-Sandi ke bursa saham. Diakses dari <<https://www.msn.com/idid/ekonomi/ekonomi/menakarefek-anies-sandi-ke-bursasaham/ar-AAtxSQg>>
- Supriyadi, Eko. 2017. Reaksi Pasar Modal Usai Quick Count Pilkada DKI. Diakses dari. <<http://www.republika.co.id/be>

rita/ekonomi/makro/17/04/1
9/o onh91383-reaksi-pasar-
modalusai-quick-count-
pilkada-dki

Tandelilin, Eduarus. 2010. *Portofolio
dan Investasi Teori
dan Aplikasi*, BPFE,
Yogyakarta.