

REAKSI PASAR MODAL ATAS PERISTIWA PENGUMUMAN PRESIDEN RI 2014 (STUDI PADA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA)

Jovialco Sasongko¹, Marlina Widiyanti², & Taufik³

ABSTRACT

This study aimed to analyze the reaction of capital market on stocks of mining sector to the political events of the announcement of Indonesia President on 22 July 2014. The population used in this study were stocks of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 15 July 2014 - 5 August 2014 as many as 40 companies and selected a sample of 28 companies, the sampling technique used was purposive sampling. Capital market reaction measured by Abnormal Return and the examination of market reaction used event study analysis techniques. The results of the study with One-Sample T Test showed a significant Abnormal Return is happening around the announcement. The study didn't find any significant differences in average abnormal return before and after the event by using Paired Samples T Test. The implication of this research is the investor should choose wisely stocks will be invested by considering the risks that may occur, so it will still earn returns when going on an event that affects the market.

Keywords: *Capital Market, Event Study, Abnormal Return*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan. Pasar modal yang terdapat di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai salah satu instrumen ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan yang mencakup faktor ekonomi maupun non ekonomi seperti sosial, politik dan faktor-faktor lain yang mengganggu stabilitas nasional suatu negara.

Menurut Roihanah (2007), banyak peristiwa yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar saat peristiwa tersebut terjadi. Peristiwa-peristiwa tersebut memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Peristiwa yang dapat berpengaruh lambat terhadap harga saham disebut *corporate action* dan peristiwa yang berdampak drastis serta seketika terhadap harga saham di pasar, karena tidak terjadi secara berulang setiap tahun akan tetapi dapat terjadi sewaktu-waktu disebut *insidental*.

Peristiwa yang mempengaruhi pasar modal pada prinsipnya mengandung suatu informasi. Kandungan informasi yang diterima oleh pasar akan digunakan oleh para investor untuk menentukan keputusan investasinya, sehingga investor akan berupaya untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat. Menurut Jogiyanto (2010:415) jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru

¹ Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya | e : jovialco@yahoo.co.id

² Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

³ Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada, maka kondisi pasar seperti itu disebut dengan pasar yang efisien.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa adalah *event study*. MacKinley (1997) mendefinisikan *event study* sebagai salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham. Tujuan *event study* adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Untuk melihat reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diekspektasikan oleh investor (Jogiyanto, 2010:392).

Menurut Samsul (2006), salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham adalah peristiwa politik nasional. Peristiwa pemilihan Presiden RI 2014 merupakan peristiwa *insidental* politik nasional yang terjadi di Indonesia. Peristiwa tersebut merupakan bentuk proses demokrasi Republik Indonesia yang terjadi pada 9 Juli 2014 dimana pada peristiwa tersebut akan terjadi pengalihan pemerintahan dari Presiden sebelumnya yang telah memimpin selama dua periode kepada calon Presiden baru yang akan terpilih selanjutnya.

Pada pilpres tersebut terdapat dua calon Presiden dan wakil Presiden baru yang hampir sama kuat dalam hal dukungan, hal ini dibuktikan dengan perolehan suara yang didapatkan oleh kedua pasangan calon tersebut berbeda sedikit. Pasangan nomor urut satu yaitu Prabowo Subianto & Hatta Rajasa memperoleh 46,85 persen suara sementara pasangan nomor urut dua yaitu Joko Widodo dan Jusuf Kalla memperoleh 53,15 persen suara. Akan tetapi hal yang membuat persaingan pasangan tersebut menjadi semakin sengit adalah dengan dibawanya masalah pilpres tersebut untuk diselesaikan ke Mahkamah Konstitusi oleh pasangan Prabowo dan Hatta yang tidak puas atas pelaksanaan pilpres oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU).

Pilpres tersebut berlangsung ketat dan menegangkan sehingga dikhawatirkan akan terjadi kekacauan dalam proses pelaksanaan hingga pengumuman hasil pilpres pada tanggal 22 Juli 2014 yang bisa berakibat pada pergerakan IHSG. Pada kenyataannya menjelang diumumkan hasilnya pilpres pada hari Selasa 22 Juli 2014 oleh KPU, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak fluktuatif pada hari tersebut.

Seluruh indeks saham acuan utama dan sektor saham melemah pada hari tersebut. Setelah calon presiden nomor urut satu Prabowo Subianto menyatakan sikapnya terhadap pemilihan presiden 2014 untuk menolak dan mundur dari proses penghitungan suara dimana calon presiden nomor urut dua Joko Widodo telah unggul dalam proses pengumuman tersebut, IHSG makin tertekan. Penurunan indeks saham ini karena lebih kepada aksi ambil untung oleh investor yang sudah memiliki potensi untung besar dan mengetahui adanya indikasi ketidakpastian politik.

Sektor pertambangan adalah salah satu sektor yang memberikan respon positif terhadap peristiwa tersebut, hal ini dapat dilihat dari pergerakan harga saham sektor tersebut memiliki cenderung stabil sebelum peristiwa kemudian memiliki *trend* positif setelah peristiwa. Dengan demikian, *expected return* yang dihitung dengan *market adjusted-model* (Brown & Warner, 1985) dimana disesuaikan dengan indeks

pasar berarti memberikan kemungkinan bahwa *return* perusahaan pada sektor tersebut juga memiliki *trend* positif dan berkemungkinan memberikan *abnormal return*.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik khususnya pemilu dan pilpres dalam era demokrasi di Indonesia dengan menggunakan *event study* diantaranya oleh Husna (2010) menyebutkan bahwa adanya korelasi antara dua variabel yaitu antara harga saham sektor *property* dan *real estate* dengan peristiwa Pemilu Legislatif 2009.

Trisnawati (2011) pada peristiwa pemilihan Presiden 2004 dan 2009 dengan menggunakan indeks LQ45 dalam penelitiannya menyebutkan bahwa pada pilpres 2004 pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa ditunjukkan dengan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa. Sementara pada pilpres 2009 pasar modal bereaksi terhadap peristiwa ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang negatif sebelum dan setelah peristiwa.

Berbeda halnya dengan penelitian Asmita (2005) pada pemilu 2004, (Kabela, Krisdumar & Taufik, 2009) pada pilpres 2009, dan (Chandra, Njo & Gesti 2014) pada pilpres 2004 dan 2009 dengan menggunakan indeks LQ45 dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

Dari beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa fenomena yang diteliti pada saat itu tidak memiliki kondisi persaingan yang ketat dan menegangkan antara pasangan capres dan cawapres seperti pada pilpres 2014 dimana perbedaan perolehan suara hanya sedikit. Pada pilpres 2014, pasangan nomor urut satu yaitu Prabowo Subianto & Hatta Rajasa memperoleh 46,85 persen suara sementara pasangan nomor urut dua yaitu Joko Widodo dan Jusuf Kalla memperoleh 53,15 persen suara. Hasil tersebut juga tidak diterima oleh pasangan nomor urut satu sehingga permasalahan tersebut dibawa ke MK untuk diselesaikan.

Pada pilpres langsung yang telah diteliti sebelumnya pada tahun 2004 dan 2009, perolehan suara pasangan capres dan cawapres yang terpilih jauh mengungguli pasangan pesaing. Pada pilpres putaran kedua tahun 2004, pasangan Susilo Bambang Yudhoyono dan Jusuf Kalla memperoleh 60,62 persen suara yang cukup jauh mengungguli pasangan Megawati dan Hasyim yang hanya memperoleh 39,48 persen suara. Sementara pada pilpres 2009 hanya terjadi satu putaran walaupun terdapat tiga pasang capres dan cawapres, hal tersebut karena pada putaran pertama pasangan Susilo Bambang Yudhoyono dan Boediono telah memperoleh suara diatas 50 persen.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada pasar modal akibat peristiwa politik dan *research gap* yang ada pada penelitian terdahulu, maka penulis akan membuat penelitian tentang Reaksi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman Presiden RI 2014 (Studi Pada Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia).

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Samsul (2006), salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham adalah peristiwa politik nasional. Oleh karena itu dengan terjadinya peristiwa pengumuman Presiden RI 2014 sebagai suatu peristiwa politik nasional terbesar yang terjadi di tahun 2014, maka peristiwa tersebut memberikan pengaruh pada indeks harga saham.

Pergerakan harga saham tersebut mengindikasikan adanya *abnormal return* yang terjadi di sekitar peristiwa tersebut, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Wardhani (2012) yang menyatakan bahwa terdapat *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa pemilihan Gubernur DKI Jakarta putaran II tahun 2012, yang berarti pasar merespon peristiwa ini sebagai kabar baik. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis:

H₁: Terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa pengumuman Presiden RI 2014

Indikasi *abnormal return* yang terjadi di sekitar peristiwa pengumuman Presiden RI 2014 dapat memperlihatkan perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa tersebut. Perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa tersebut merupakan bentuk reaksi dan ekspektasi yang berbeda dari pelaku pasar modal terhadap peristiwa tersebut dan implikasinya di masa mendatang.

Hasil penelitian Trisnawati (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* tidak normal antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2009. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis:

H₂: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Presiden RI 2014

METODE RISET

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yaitu metode yang menggunakan data numerik dan bertujuan untuk mengembangkan serta menguji suatu teori dan fakta yang ada lalu dideskripsikan menggunakan data statistik.

Populasi penelitian ini adalah semua saham perusahaan sektor pertambangan periode Juli 2014 - Agustus 2014 yaitu sebanyak 40 saham perusahaan. Saham digunakan untuk melihat apakah ada reaksi harga saham terkait dengan peristiwa tersebut. Penelitian *event study* akan menghasilkan pengujian yang lebih akurat dengan menggunakan data *return* harian. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan yang dikehendaki (Sugiyono, 2013:122). Kriteria pemilihan sampel disesuaikan dengan kriteria saham yang tercatat pada sektor pertambangan dan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Kriteria-kriteria saham sektor pertambangan yang masuk sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang tercatat sebelum tahun 2014, perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan periode 15 Juli 2014 - 5 Agustus 2014, dan Perusahaan yang tidak delisting selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut maka dipilih 28 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Dengan sampel data yang digunakan adalah harga saham harian berturut-turut pada 15 Juli 2014 - 5 Agustus 2014. Berikut daftar perusahaan yang menjadi populasi dan sampel.

Tabel 1. Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI

No	Populasi Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI	Sampel Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI yang Memenuhi Kriteria
1	Adaro Energy Tbk.	Adaro Energy Tbk.
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	Atlas Resources Tbk.	Ratu Prabu Energi Tbk
4	Ratu Prabu Energi Tbk	ATPK Resources Tbk.
5	ATPK Resources Tbk.	Benakat Integra Tbk.
6	Benakat Integra Tbk.	Berau Coal Energy Tbk.

Bersambung

Lanjutan

No	Populasi Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI	Sampel Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI yang Memenuhi Kriteria
7	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk.	Baramulti Suksessarana Tbk.
8	Berau Coal Energy Tbk.	Bumi Resources Tbk.
9	Baramulti Suksessarana Tbk.	Delta Dunia Makmur Tbk.
10	Bumi Resources Tbk.	Elnusa Tbk.
11	Bayan Resources Tbk.	Energi Mega Persada Tbk.
12	Cita Mineral Investindo Tbk.	Surya Esa Perkasa Tbk.
13	Cakra Mineral Tbk.	Garda Tujuh Buana Tbk
14	Citatah Tbk.	Harum Energy Tbk.
15	Darma Henwa Tbk	Vale Indonesia Tbk.
16	Central Omega Resources Tbk.	Indo Tambangraya Megah Tbk.
17	Delta Dunia Makmur Tbk.	Resource Alam Indonesia Tbk.
18	Elnusa Tbk.	Medco Energi International Tbk
19	Energi Mega Persada Tbk.	Mitra Investindo Tbk.
20	Surya Esa Perkasa Tbk.	Samindo Resources Tbk.
21	Golden Energy Mines Tbk.	J Resources Asia Pasifik Tbk.
22	Garda Tujuh Buana Tbk	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
23	Harum Energy Tbk.	Petrosea Tbk.
24	Vale Indonesia Tbk.	Radiant Utama Interinsco Tbk.
25	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Golden Eagle Energy Tbk.
26	Resource Alam Indonesia Tbk.	SMR Utama Tbk.
27	Mitrabara Adiperdana Tbk.	Timah (Persero) Tbk.
28	Medco Energi International Tbk	Toba Bara Sejahtera Tbk.
29	Mitra Investindo Tbk.	
30	Samindo Resources Tbk.	
31	Perdana Karya Perkasa Tbk	
32	J Resources Asia Pasifik Tbk.	
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	
34	Petrosea Tbk.	
35	Radiant Utama Interinsco Tbk.	
36	Golden Eagle Energy Tbk.	
37	SMR Utama Tbk.	
38	Timah (Persero) Tbk.	
39	Permata Prima Sakti Tbk.	
40	Toba Bara Sejahtera Tbk.	

Sumber: www.idx.co.id

Periode pengamatan dalam penelitian ini terdiri dari 11 hari jendela peristiwa (lima hari sebelum, *event day*, dan lima hari setelah) pada proses pengumuman Presiden

RI 2014 yaitu pada tanggal 15 Juli 2014 - 5 Agustus 2014. Periode pengamatan tersebut berdasarkan pada hari bursa selama 5 hari dalam seminggu dan pada tanggal 26 Juli 2014 - 3 Agustus 2014 kegiatan bursa diliburkan karena dalam masa cuti bersama hari raya Idul Fitri 1435 H.

Penggunaan periode peristiwa sebelum dan sesudah peristiwa oleh Jogiyanto (2010:418) dilakukan tergantung dari jenis peristiwanya. Jika peristiwanya mempunyai nilai ekonomi yang mudah ditentukan oleh investor maka periode pengamatannya dapat lebih pendek. Sebaliknya jika peristiwa mempunyai kandungan nilai ekonomi yang sulit ditentukan oleh investor maka periode pengamatannya membutuhkan waktu yang lebih lama. Untuk peristiwa yang diteliti dalam studi ini memiliki nilai ekonomi yang cepat diketahui oleh investor sehingga penulis menentukan periode pengamatannya lebih pendek yaitu lima hari sebelum dan sesudah peristiwa. Semakin panjang periode pengamatan peristiwa maka peluang hasil pengamatan bisa semakin baik.

Penelitian ini menggunakan *Abnormal Return* sebagai variabel yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. *Abnormal return* menurut Jogiyanto (2010:580) adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi dengan *return* ekspektasi yang dapat dihitung dengan rumus:

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

Sumber: Jogiyanto (2010:580)

Dalam penelitian ini, pengujian signifikansi terhadap *abnormal return* menggunakan analisis *one-sample t test* karena hanya menggunakan satu variabel yang akan dibandingkan dengan suatu nilai tertentu, dengan tahapan sebagai berikut:

1. Menghitung *Actual Return* setiap saham

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

Sumber: (Jogiyanto, 2010:340)

2. Menghitung *Expected Return* menggunakan *market adjusted model*

$$E(R_{it}) = \frac{IHS_{it} - IHS_{it-1}}{IHS_{it-1}}$$

Sumber: (Jogiyanto, 2010:340)

3. Menghitung *Abnormal Return* setiap saham

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

Sumber: (Jogiyanto, 2010:580)

4. Menghitung *Cumulative Abnormal Return*

$$CAR_{it} = \sum AR_{it}$$

Sumber: Asmita (2005)

5. Menghitung *Average Abnormal Return*

$$AAR_t = \frac{CAR_{it}}{n}$$

Sumber: Asmita (2005)

Keterangan:

R_{it} : *actual return* untuk saham i pada hari ke t

P_{it} : *closing price* pada hari ke t

P_{it-1} : *closing price* pada hari sebelumnya

$E(R_{mt})$: *expected return* yang diestimasi sama dengan *market return*

IHS_{it} : indeks harga saham sektor pertambangan pada hari ke t

IHS_{it-1} : indeks harga saham sektor pertambangan pada hari sebelumnya

AR_{it} : *abnormal return* saham i pada hari ke t

CAR_{it} : *cumulative abnormal return*

AAR_t : rata-rata *abnormal return*

AAR_t : rata-rata *abnormal return*

n : total saham yang dijadikan sampel

Signifikansi rata-rata *abnormal return* seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan setelah peristiwa menggunakan analisis *paired samples t test* dengan menghitung rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa terlebih dahulu dengan rumus:

$$AAR_{before} = \frac{CAR_{before}}{n}$$

Sumber: Asmita (2005)

$$AAR_{after} = \frac{CAR_{after}}{n}$$

Sumber: Asmita (2005)

\Keterangan:

$AAR_{before,after}$: rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa

$CAR_{before,after}$: *cumulative abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa

n : jumlah saham yang dijadikan sampel

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov dengan tujuan untuk melihat distribusi data yang akan di teliti. Hasil uji normalitas penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data untuk One-Sample T Test dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

AR	N	Normal Parameters ^{a,b}		Most Extreme Differences			Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Absolute	Positive	Negative		
t ₋₅	28	-.001504315	.0161208237	.106	.106	-.073	.559	.914
t ₋₄	28	-.003511297	.0153990837	.134	.134	-.078	.708	.697
t ₋₃	28	.001220843	.0165045213	.175	.175	-.112	.926	.357
t ₋₂	28	.002103236	.0091165642	.204	.204	-.154	1.077	.196
t ₋₁	28	-.002123847	.0198225288	.102	.102	-.091	.539	.934
t ₀	28	.000603058	.0170930141	.155	.095	-.155	.820	.512
t ₊₁	28	.000300551	.0150197975	.106	.097	-.106	.559	.913
t ₊₂	28	-.004373917	.0303440370	.168	.168	-.131	.889	.408
t ₊₃	28	-.007629592	.0301051598	.238	.238	-.149	1.258	.084
t ₊₄	28	-.005658373	.0369051674	.173	.173	-.115	.918	.369
t ₊₅	28	.013165073	.0287841292	.195	.195	-.134	1.032	.238

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan aplikasi analisis statistik

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa variabel AR selama periode penelitian dinyatakan normal karena memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Masing-masing nilai signifikansi AR sebelum peristiwa adalah t_{-5} sebesar 0.914, t_{-4} sebesar 0.697, t_{-3} sebesar 0.357, t_{-2} sebesar 0.196, dan t_{-1} sebesar 0.934. Nilai signifikansi AR pada saat peristiwa yaitu t_0 adalah sebesar 0.512. Signifikansi AR setelah peristiwa masing-masing adalah t_{+1} sebesar 0.913, t_{+2} sebesar 0.408, t_{+3} sebesar 0.084, t_{+4} sebesar 0.369, dan t_{+5} sebesar 0.238.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data untuk Paired Sample T Test dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Selisih <i>Abnormal Return</i> sebelum dan setelah peristiwa
N		5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.000076175
	Std. Deviation	.009299640
	Absolute	.194007447
Most Extreme Differences	Positive	.194007447
	Negative	-.172711279
Kolmogorov-Smirnov Z		.433813841
Asymp. Sig. (2-tailed)		.991781588

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan aplikasi analisis statistik

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa selisih antara variabel AR sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Presiden RI 2014 dinyatakan normal karena memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.991781588.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berikut adalah hasil dari analisis *one-sample t test* terhadap *Abnormal Return* selama periode peristiwa pengumuman Presiden RI 2014.

Tabel 4. One-Sample T Test Abnormal Return

t_n	Hasil Pengujian		
	<i>Abnormal Return</i>	t-hitung	Signifikan
t_{-5}	-.0015	-.494	.625
t_{-4}	-.0035	-1.207	.238
t_{-3}	.0012	.391	.699
t_{-2}	.0021	1.221	.233
t_{-1}	-.0021	-.567	.575
t_0	.0006	.187	.853
t_{+1}	.0003	.106	.916
t_{+2}	-.0043	-.763	.452
t_{+3}	-.0076	-1.341	.191
t_{+4}	-.0056	-.811	.424
t_{+5}	.0131	2.420	.023

signifikan pada tingkat 0.05

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan aplikasi analisis statistik

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa terdapat *Abnormal Return* (AR) di sekitar peristiwa pengumuman Presiden RI 2014 tetapi hanya ada satu hari dimana AR yang signifikan pada tingkat 0.05. Pasar modal memberikan reaksi AR positif tidak signifikan pada t_{-3} sebesar 0.0012, t_{-2} sebesar 0.0021, t_0 sebesar 0.0006, dan t_{+1} sebesar 0.0003. Reaksi AR negatif tidak signifikan terjadi pada t_{-5} , t_{-4} , t_{-1} , t_{+2} , t_{+3} , dan t_{+4} yang masing-masing nilainya sebesar -0.0015, -0.0035, -0.0021, -0.0043, -0.0076, dan -0.0056. Nilai AR positif yang signifikan hanya terjadi pada t_{+5} yaitu sebesar 0.131 dengan t-hitung sebesar 2.420 yang signifikan pada tingkat 0.23.

Berikut adalah hasil dari analisis *paired sample t test* pada *Average Abnormal Return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Presiden RI 2014.

Tabel 5. Paired Samples T Test Average Abnormal Return

AAR Sebelum	AAR Setelah	t-hitung	
		AAR	Sig. (2-tailed)
-.0007	-.0008	-.018	.986

signifikan pada tingkat 0.05

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan aplikasi analisis statistik

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *Abnormal Return* (AR) sebelum peristiwa sebesar -0.0007 dan setelah peristiwa sebesar -0.0008. Nilai t-hitung dari selisih rata-rata AR sebelum dan setelah peristiwa yaitu sebesar -0.018 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.986. Berdasarkan hasil *Paired Sample T Test* di atas dapat dilihat bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata AR signifikan yang diterima oleh para investor antara sebelum dan setelah peristiwa karena nilai sig. (2-tailed) lebih besar dari 0.05 ($0.986 > 0.05$).

Pembahasan

Hubungan Peristiwa Pengumuman Presiden RI 2014 dengan *Abnormal Return*

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa diduga terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa pengumuman Presiden RI 2014. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, ditemukan bahwa terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa tersebut dimana pasar memberikan reaksi positif yang signifikan melalui *abnormal return* yang diterima oleh investor pada lima hari setelah peristiwa terjadi sehingga hipotesis yang diajukan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan Samsul (2006) yaitu salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham adalah peristiwa politik nasional sehingga dapat mengindikasikan adanya *abnormal return*. Reaksi pasar modal melalui *abnormal return* yang diterima oleh investor disekitar hari-hari peristiwa tersebut, memperlihatkan kecepatan pasar dalam menyerap informasi yang diterima. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2010:517). Kecepatan reaksi pasar modal terhadap peristiwa tersebut cukup cepat karena reaksi yang signifikan terjadi pada lima hari setelah peristiwa.

Menjelang pengumuman Presiden RI 2014 oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU), perdagangan saham tidak terlalu banyak terjadi dikarenakan pelaku pasar menahan aksi beli akibat ketidakpastian politik. Pada saat peristiwa terjadi, indeks pasar

mengalami penurunan. Para pelaku pasar masih khawatir terhadap aksi damai yang digelar pendukung Prabowo Subianto dan Hatta Rajasa di Bundaran Hotel Indonesia pada saat pengumuman berlangsung akan berujung kisruh, jika hasil pengumuman KPU tidak sesuai harapan mereka sehingga kebanyakan pelaku pasar melakukan sejumlah aksi ambil untung untuk menghindari kemungkinan pengaruh negatif terhadap pasar modal.

Kebijakan larangan ekspor mineral mentah yang diberlakukan pemerintah dalam Peraturan Menteri Energi dan Sumber Daya Manusia Nomor 1 Tahun 2014 sejak awal tahun 2014, menyebabkan pergerakan indeks harga saham sektor pertambangan menurun terutama untuk perusahaan yang berkomoditi mineral mentah. Banyaknya tekanan yang terjadi sebelum peristiwa pengumuman menyebabkan indeks harga saham sektor tersebut *stagnant* dan berakibat pada tidak adanya *abnormal return* yang diterima investor.

Setelah pengumuman terjadi, pelaku pasar modal yang bijak memilih untuk mengalihkan saham pada sektor-sektor yang tidak terlalu terpengaruh oleh situasi politik yang sedang terjadi, dibandingkan melakukan aksi *wait and see* setelah pengumuman terjadi yang membuat keadaan politik semakin memanas dengan dibawanya permasalahan Pilpres tersebut ke Mahkamah Konstitusi (MK) oleh Prabowo.

Sektor pertambangan adalah salah satu sektor yang tidak terlalu terpengaruh oleh peristiwa tersebut karena permintaan terhadap sektor tersebut cenderung stabil. Menguatnya harga emas pada tiga hari setelah pengumuman juga mendukung ketertarikan investor terhadap sektor tersebut karena emas merupakan salah satu produk unggulan sektor tersebut, dengan menguatnya harga emas maka keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan akan mempengaruhi besarnya dividen yang diterima investor.

Dengan adanya tanggapan positif dari investor terhadap sektor pertambangan, maka tekanan pembelian saham pada sektor tersebut mengalami peningkatan sehingga indeks sektor tersebut terus mengalami penguatan setelah peristiwa tersebut terjadi. Investor jangka pendek memanfaatkan kenaikan harga saham-saham pada sektor tersebut untuk mendapatkan keuntungan dengan menjual saham, sementara investor jangka menengah lebih berani untuk melakukan pengumpulan saham sehingga memberikan *abnormal return* positif yang signifikan kepada investor pada lima hari setelah peristiwa tersebut terjadi.

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan di sekitar peristiwa pengumuman Presiden RI 2014, penelitian ini didukung pula dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Asmita (2005), Wardhani (2012), dan Permana (2013).

Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Peristiwa Pengumuman Presiden RI 2014

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa diduga terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Presiden RI 2014. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa tersebut sehingga hipotesis yang diajukan ditolak.

Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan ini terjadi karena para pelaku pasar modal cenderung mempersiapkan spekulasi yang dianggap menguntungkan di sekitar

peristiwa tersebut dengan membeli dan menjual saham yang mereka miliki dalam waktu yang singkat. Sebelum peristiwa pengumuman Presiden RI 2014 terjadi, kegiatan bursa cenderung diwarnai dengan aksi *wait and see* dimana investor menahan aksi beli saham akibat dari ketidakpastian politik yang sedang terjadi. Investor jangka pendek mulai merealisasikan keuntungan yang telah diperoleh sebelum peristiwa terjadi untuk menghindari risiko.

Setelah peristiwa tersebut terjadi kegiatan bursa pada sektor pertambangan diwarnai tekanan beli dari para pelaku pasar modal dengan memborong saham-saham unggulan dalam jumlah besar, sebagai alternatif dari pengalihan saham yang memiliki risiko lebih besar terhadap ketidakpastian politik yang sedang terjadi. Besarnya tekanan beli pada saham-saham unggulan menyebabkan pertumbuhan saham-saham lain pada sektor tersebut terhambat sehingga *abnormal return* yang diterima investor hanya didominasi oleh saham-saham unggulan. Dominasi *abnormal return* pada saham-saham unggulan tidak memperlihatkan nilai yang signifikan pada sektor tersebut secara keseluruhan karena pada sektor tersebut jumlah saham-saham unggulan hanya sedikit jika dibandingkan dengan saham-saham lain.

Minimnya aktivitas perdagangan saham pada sektor pertambangan sebelum peristiwa dan besarnya tekanan beli pada saham-saham unggulan sektor tersebut setelah peristiwa, menyebabkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa.

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa pengumuman Presiden RI 2014, penelitian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Asmita (2005), Kabel & Taufik (2009), Trisnawati (2011), dan Chandra, Njo & Gesti (2014).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian variabel *Abnormal Return* (AR) menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) di sekitar peristiwa pengumuman Presiden RI 2014. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut dan memperlihatkan kecepatan pasar dalam menyerap suatu informasi.

Tidak ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa. Hasil ini menunjukkan bahwa prediksi serta informasi yang diterima investor relatif sama

Saran

Investor sebaiknya memilih dengan bijak saham-saham yang akan di investasikan dengan mempertimbangkan risiko yang dapat terjadi, sehingga tetap akan memperoleh *return* ketika sedang terjadi suatu peristiwa yang mempengaruhi pasar.

Investor diharapkan untuk terus mengamati informasi yang tersedia apabila sedang terjadi suatu peristiwa yang mengindikasikan adanya pengaruh terhadap pasar modal agar dapat mempersiapkan langkah untuk menghadapi peristiwa tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Asmita, Melia. 2005. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu 2004 (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta)*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brown, S.J & Warner, J.B. 1985. *Using daily stock returns: The case of event studies*. *Journal of Financial Economics*, Vol.14 No.1, page: 3-31.
- Chandra, Chan Hengky, Njo Anastasia & Gesti Memarista. 2014. *Perbedaan Average Abnormal return, Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia*. *Jurnal Finesta*, Vol.2 No.1.
- Fama, Eugene F. 1970. *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *Journal of Finance*, Vol.25 No.2,page: 383-417.
- Husna, Laila Munirrotul. 2010. *Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 2009 (Event Study Pada Sektor Property dan Real Estate yang Listing di BEI)*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi ke-1. Yogyakarta: BPF.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-7. Yogyakarta: BPF.
- Kabela, Krisdumar & Taufik Hidayat. 2009. *Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia Terhadap Abnormal return di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Prestasi*, Vol.5 No.2. ISSN: 1411-1497.
- Mackinley, A. C. 1997. *Event Studies in Economics and Finance*. *Journal of Economic Literature*, Vol.35 No.1.
- Permana, Henry Tirta. 2013. *Perbedaan Abnormal return Pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2 No.1.
- Roihanah, Luluk. 2007. *Analisis pengaruh Agresi Militer Israel ke Libanon terhadap Reaksi Harga Saham (Studi pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ))*. Skripsi. Universitas Islam Negeri, Malang.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ke-17. Bandung: Alfabeta..
- Trisnawati, Fenny. 2011. *Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham*. *PekbisJurnal*, Vol. 3 No.3. ISSN: 528-535.
- Wardhani, Laksmi Swastika. 2012. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Vol. 1 No.1.