

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis finansial Asia Tenggara pada dasarnya merupakan refleksi kelemahan gabungan antara fundamental ekonomi dan politik sekaligus. Gejala pada tingkat Asia ini tidak berbeda dengan apa yang terjadi di Indonesia. Kendatipun pemerintah telah beberapa kali berganti sejak Presiden Soeharto menyatakan pengunduran dirinya, krisis politik masih terus berlanjut bahkan merambah kepada bidang lain seperti pergolakan daerah dan gejala disintegrasi nasional.

Kondisi politik yang tidak stabil cenderung mengakibatkan penurunan kinerja ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan tingginya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara, seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, sebagai kerusuhan politik, cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar.

Perkembangan politik Indonesia saat ini diwarnai perseteruan antara para elit politik, ketidakpastian situasi politik dan memburuknya situasi-situasi keamanan, seperti yang terjadi pada saat peledakan gedung kedutaan besar Australia telah mengakibatkan terhambatnya pemasukan modal untuk memperkuat rupiah. Usaha pemulihan ekonomi pun masih menunjukkan kondisi yang belum pasti. Dengan semakin memanasnya stabilitas politik dan

beberapa masalah fundamental ekonomi yang belum terselesaikan membuat indikator ekonomi makro terus melemah dan membawa implikasi yang cukup berat bagi kelangsungan proses pemulihan ekonomi.

Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return abnormal*. Suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan seluruh abnormal kepada investor. Sebaliknya, peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *return abnormal* kepada investor (Jogiyanto, 2000).

Di samping terjadinya perubahan harga yang mengakibatkan terjadinya *return abnormal*, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Beberapa penelitian empiris tentang studi peristiwa di luar masalah-masalah ekonomi telah dilakukan oleh Mansur et. al. (1989), Kalra et. al. (1993), Asri (1996) serta Alri dan Setiawan (1998) dalam Barbara (2004). Secara umum hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *return abnormal* yang diperoleh investor pada periode sekitar peristiwa.

Penelitian yang menggunakan analisis aktivitas volume perdagangan dilakukan oleh Morse (1981) dalam Barbara (2004) hasilnya menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan mean saham sebelum dengan sesudah peristiwa. Penelitian Barbara menemukan bahwa analisa uji perbedaan *mean return abnormal* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa menunjukkan bahwa secara statistik ada perbedaan yang signifikan antara aktivitas *return abnormal mean* lima hari sebelum dengan *return abnormal mean* lima hari sesudah peristiwa. Berdasarkan kondisi tersebut peneliti mencoba untuk kembali melakukan penelitian yang serupa untuk menguji mengenai kaitan antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan (*excess trading volume*) di Bursa Efek Jakarta, dengan adanya peristiwa pemilihan Presiden RI pada tanggal 20 September 2004. Penelitian ini mencoba menguji kekuatan sinyal informasi dari suatu Peristiwa Politik terhadap aktivitas di lantai Bursa. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang di beri judul "*Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negri (Studi Kasus Pemilihan Presiden Republik Indonesia ke-6)*".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah ada *return abnormal* yang di terima investor signifikan dalam kurun waktu peristiwa pemilihan Presiden 20 September 2004 ?.

2. Apakah ada perbedaan antara *mean return abnormal* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 20 September 2004 ?
3. Apakah ada perbedaan antara *mean aktivitas* volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebelum dan sesudah peristiwa ?

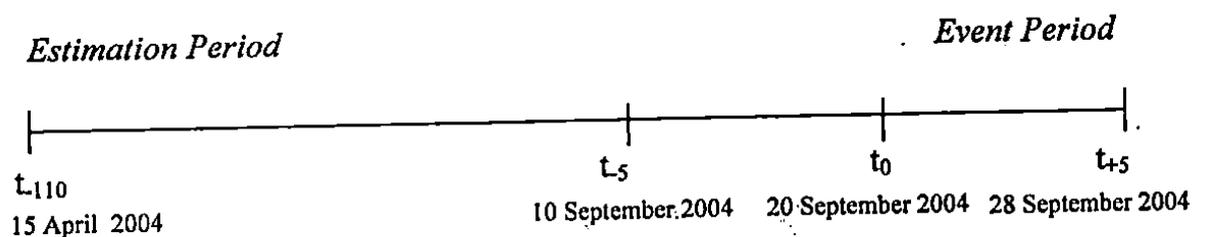
C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, diperlukan suatu batasan untuk mempersempit pembahasan atau mempermudah penulis dalam membahas perumusan masalah tersebut. Batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Peristiwa yang diteliti adalah peristiwa pemilihan presiden yang terjadi 20 September 2004.
2. Penelitian di fokuskan pada muatan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa politik dalam negeri yaitu pemilihan Presiden tanggal 20 September 2004 terhadap pergerakan saham di Bursa Efek Jakarta melalui pendekatan *return abnormal*.
3. Periode pengamatan

Periode waktu yang di gunakan dalam penelitian ini `selama 111 hari bursa yang di bagi menjadi dua periode. **Pertama**, periode estimasi merupakan rentang waktu yang dipakai untuk meramalkan *return ekspektasi* dari saham-saham yang diteliti. Perhitungan return ekspektasian menggunakan *The Single Indeks Market Model* dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasian dengan menggunakan data

realiasi selama periode estimasi, model ekspektasian dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (ordinary least square) dan (2) menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi return ekspektasian di periode jendela. Panjang periode estimasi ini adalah 100 hari yakni mulai dari tanggal 15 April 2004 sampai dengan tanggal 10 September 2004. Kedua, periode kejadian merupakan periode waktu sekitar tanggal kejadian. Panjang periode kejadian adalah 11 hari yakni 5 hari sebelum kejadian (10 September –17 September 2004), 1 hari tanggal peristiwa (20 September 2004) dan 5 hari setelah kejadian (21 September-28 September 2004), (Jogiyanto, 2004). *event-day* ditentukan sejak 21 September 2004 karena tanggal 20 September 2004 merupakan hari libur.



Gambar 1.
Periode Waktu Penelitian (*Event Period*)

4. Apabila ada peristiwa yang terjadi selain peristiwa yang diteliti, misalnya penetapan Presiden atau peristiwa lainnya maka dalam penelitian ini peristiwa-peristiwa tersebut diabaikan.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menguji signifikansi *return abnormal* yang di terima investor pada kurun waktu peristiwa pemilihan presiden 20 September 2004.
2. Menguji perbedaan antara *mean return abnormal* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa 20 September 2004.
3. Menguji perbedaan antara mean aktivitas volume perdagangan di Bursa efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 20 September 2004.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi akademis, dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berkaitan dengan *event study*.
2. Bagi investor, dapat dijadikan masukan untuk memperoleh informasi yang lebih baik tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik dalam negeri sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi secara benar.