

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi dilakukan dengan tujuan mendapatkan tingkat keuntungan dari dana yang telah diinvestasikan. Investasi dapat dilakukan di beberapa sektor finansial dan sektor riil, investasi di sektor finansial dapat dilakukan dengan memilih beberapa produk di pasar modal seperti investasi saham, surat hutang negara, dan obligasi. Investasi di sektor riil dapat dilakukan dengan memilih produk nyata seperti tanah, emas, atau aset tetap lainnya. Perusahaan swasta atau perusahaan milik pemerintah dapat menerbitkan dan memperjualbelikan instrumen keuangan baik jangka pendek atau jangka panjang di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat diperjual belikannya instrumen-instrumen keuangan dan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal adalah pasar dimana berbagai macam instrumen keuangan yang di perjualbelikan secara umum (Bursa Efek Indonesia, 2018). Oleh karena itu dalam perekonomian Indonesia pasar modal memiliki peranan yang penting, ditunjukkan dengan kegunaan pasar modal yang dapat mempertemukan pihak investor yang memiliki dana dan pihak perusahaan yang membutuhkan dana. Dengan adanya pasar modal, dapat tercipta pengalokasian dana yang efisien, serta investor mendapatkan pilihan alternatif investasi yang ada dan memberikan *return* yang optimal.

Agar investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal, maka pasar modal harus bersifat efisien dan *liquid*. Saat harga saham dan instrumen keuangan lainnya dapat mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat maka pasar modal bersifat efisien. Tetapi ketika investor dapat membeli dan perusahaan dapat menjual saham serta instrumen keuangan lainnya dengan cepat, maka pasar modal bersifat *liquid*. Apabila pasar modal bersifat efisien, maka penilaian investor terhadap kenaikan atau penurunan laba dapat tercermin dari harga instrumen keuangannya, serta investor juga akan menunjukkan kepercayaan terhadap kualitas dari pihak manajemen, saat investor tidak percaya kepada kualitas dari manajemen, hal tersebut juga akan tercermin dari penurunan harga instrumen keuangannya

(Hartono, 2010:13). Tingkat efisiensi suatu pasar modal juga dapat dilihat dari kecepatan reaksi harga saham terhadap suatu peristiwa atau informasi. Semakin cepat pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, maka semakin efisien pasar tersebut. Jika harga instrumen keuangan pada pasar modal secara cepat dapat menggambarkan informasi baru dan relevan yang tersedia atau dipublikasikan secara sepenuhnya, maka efisiensi pasar berbentuk setengah kuat. Hal ini dinyatakan oleh Fama (1970) melalui konsep *efficient market hypothesis* (EMH).

Metode *event study* (studi peristiwa) menguji pengaruh sebuah peristiwa terhadap pergerakan pasar maupun perdagangan. Studi peristiwa dilakukan dengan tujuan mengukur reaksi pergerakan harga instrumen keuangan. Reaksi tersebut dapat diukur melalui *abnormal return* yang diterima oleh investor. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga di pasar modal, salah satunya adalah faktor makro, baik dalam segi ekonomi maupun segi non-ekonomi. Salah contoh faktor non-ekonomi seperti bencana alam dan peristiwa-peristiwa politik yang terjadi di dalam negeri.

Peristiwa politik berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi seperti kegiatan pasar modal terutama pada bursa saham. Peristiwa politik juga termasuk salah satu sumber informasi yang digunakan investor untuk memperoleh *abnormal return* dimasa mendatang, walaupun peristiwa ini tidak berpengaruh secara langsung. Peristiwa politik dikatakan tidak berpengaruh secara langsung karena peristiwa tersebut mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan sehingga pasar bereaksi untuk membentuk keseimbangan baru. Pemilihan presiden Indonesia tanggal 17 April 2019 merupakan salah satu peristiwa non-ekonomi yang dapat diuji kandungan informasinya. Pemilihan presiden merupakan peristiwa berskala nasional yang berdampak luas dan berpengaruh terhadap iklim investasi adalah alasan peneliti mengambil peristiwa ini sebagai peristiwa non-ekonomi yang akan diuji bentuk efisiensi pasarnya.

Beberapa penelitian telah dilakukan dengan menggunakan penelitian studi peristiwa di beberapa negara dengan menggunakan variabel *abnormal return* yang menganalisis kandungan informasi sebuah peristiwa terhadap reaksi bentuk efisiensi pasar. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2015) dimana

hasil penelitiannya menemukan bahwa tidak ditemukan *abnormal return* yang signifikan pada pemilu 2014, yang artinya peristiwa tersebut tidak mengandung informasi bagi perusahaan anggota Kompas 100 yang membuat pasar berbentuk *semi-strong form* (bentuk setengah kuat) dan pasar kurang merespon peristiwa tersebut. Tetapi penelitian lainnya juga telah dilakukan oleh Imelda dkk. (2015) dimana ditemukannya bentuk efisiensi pasar Indonesia adalah *weak form* (bentuk lemah) karena masih ditemukan *abnormal return* dari peristiwa pemilihan presiden 2009, 2014, dan 2019.

Selain peristiwa politik atau peristiwa yang bersifat non-ekonomi kita juga memiliki peristiwa yang bersifat ekonomi, yaitu suatu peristiwa yang berhubungan langsung dengan kegiatan ekonomi, dan dibagi menjadi dua yaitu yang bersifat korporasi dan tidak. Peristiwa ekonomi yang bersifat korporasi adalah peristiwa-peristiwa yang dihasilkan dari suatu kegiatan yang dilakukan suatu perusahaan seperti pembagian dividen, dan pengumuman *stock split*. Untuk peristiwa yang bersifat non-korporasi adalah peristiwa yang berhubungan dengan ekonomi tetapi peristiwa tersebut tidak dihasilkan dari kegiatan suatu perusahaan seperti kebijakan *tax amnesty* dan perubahan kebijakan ekonomi.

Peristiwa pembagian dividen juga peristiwa yang menarik untuk diteliti lebih lanjut dan menimbulkan berbagai pertanyaan seperti, bagaimana respon pasar terhadap peristiwa ini? Apakah peristiwa ini mengandung informasi yang positif atau negatif? Bagaimana bentuk efisiensi dari pasar dengan adanya peristiwa ini? dan masih banyak lagi. Hal yang paling menarik untuk diteliti adalah apakah ada perbedaan muatan informasi dari peristiwa ekonomi dan non-ekonomi?

Penelitian tentang peristiwa ekonomi juga sudah dilakukan oleh beberapa peneliti. Salah satunya adalah Gantjowati dan Sulistiyani (2008), dimana pada penelitian tersebut ditemukan *security return variability* (SRV) yang signifikan di sekitar peristiwa pembagian dividen oleh perusahaan yang tergabung di *Corporate Government Perception Index* (CGPI) sehingga efisiensi pasar berbentuk lemah. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Sofiyullah dkk. (2018) dari hasil penelitiannya ditemukan bahwa tidak ditemukan *abnormal return* yang signifikan

terhadap pengumuman dividen oleh seluruh perusahaan LQ45 pada periode 2016-2018 sehingga efisiensi pasar berbentuk setengah kuat.

Dalam beberapa penelitian peristiwa ekonomi seperti yang dilakukan Nanda (2017), Dewi dkk. (2017), Putra dan Wirawati (2019), dan Gantjowati dan Sulistiyani (2008) ditemukannya *abnormal return* diseperti peristiwa ekonomi sehingga efisiensi pasar Indonesia berbentuk bentuk lemah. Tetapi di beberapa penelitian peristiwa non-ekonomi seperti yang dilakukan Pamungkas (2015), Pratama dkk. (2015), Dewi dkk. (2018), dan Ningrum dkk. (2019) ditemukan hasil yang berbeda dari penelitian peristiwa ekonomi yang dimana tidak ditemukannya *abnormal return* disekitar peristiwa non-ekonomi sehingga efisiensi pasar berbentuk setengah kuat.

Berdasarkan perbedaan kondisi pada peristiwa non-ekonomi dan peristiwa ekonomi tersebut, maka penelitian ini berupaya melakukan studi peristiwa mengenai kandungan informasi yang ditunjukkan melalui *abnormal return* pada peristiwa non-ekonomi yaitu pemilihan presiden 2019 dengan peristiwa ekonomi yang berupa pengumuman dividen oleh anggota LQ45 pada periode Februari-Juli 2019 yang berdekatan dengan tanggal pemilu. Penelitian ini dilakukan untuk menguji muatan informasi (*information content*) dari peristiwa ekonomi dan non-ekonomi, dan melihat bagaimana bentuk efisiensi pasar modal di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan reaksi pasar modal terhadap peristiwa ekonomi dan non-ekonomi?
2. Apakah terdapat *abnormal return* di seputar peristiwa ekonomi berupa pembagian dividen perusahaan LQ45 periode Februari-Juli 2019 sehingga pasar efisien di bentuk lemah?
3. Apakah tidak terdapat *abnormal return* di seputar peristiwa non-ekonomi berupa pemilihan Presiden periode 2019 sehingga pasar efisien di bentuk setengah kuat?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka dapat dibentuk tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Menguji perbedaan reaksi pasar modal terhadap peristiwa ekonomi dan non-ekonomi.
2. Menguji *abnormal return* diseputar peristiwa ekonomi berupa pembagian dividen perusahaan LQ45 periode Februari-Juli 2019.
3. Menguji *abnormal return* diseputar peristiwa non-ekonomi berupa pemilihan presiden periode 2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Segala jenis penelitian dilakukan dengan kegunaan tertentu, dalam hal pemecahan masalah, pemberian solusi dan jawaban atas pertanyaan, menjelaskan permasalahan yang ada, dan menemukan ilmu pengetahuan yang baru. Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk perkembangan ilmu pengetahuan dilingkungan akademis, khususnya keuangan, sebagai acuan penelitian mengenai studi peristiwa dan EMH.

2. Manfaat Praktis

Temuan dari penelitian ini dapat diberikan ke investor-investor agar dapat mengetahui tentang perbedaan kandungan informasi peristiwa ekonomi dan non-ekonomi.