BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar dari instrumen keuangan jangka panjang yang diperjual belikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik diterbitkan oleh swasta maupun pemerintah. Pasar modal sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, menyediakan beragam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Menurut Islami dan Sarwoko (2012:45), pasar modal dapat dikatakan sebagai salah satu instrumen ekonomi yang sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor. Wijayanti dan Kaluge (2013:3) menambahkan bahwa Perkembangan pasar modal suatu negara banyak dipengaruhi oleh kondisi internal yakni makro ekonomi negara dan faktor eksternal yakni berasal dari pengaruh negara lain. Selama sepuluh tahun terakhir pasar saham Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan baik dari jumlah emiten di pasar modal maupun dari nilai kapitalisasi pasarnya. Antara tahun 2003-2012 jumlah emiten meningkat sebesar 41 persen yakni dari 333 menjadi 467 emiten.

Musyarrofah (2015:1) mengungkapkan bahwa informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Investor dapat menilai prospek kinerja emiten dengan tersedianya informasi yang relevan, sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan expected return atas dana yang telah atau akan diinvestasikan.Investor memerlukan informasi yang berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Isu seputar masalah atau peristiwa dan

kebijakan ekonomi, politik, sosial, lingkungan maupun hak asasi manusia, saat ini juga mempengaruhi keadaan pasar modal.

Peristiwa (*event*) yang dapat dijadikan informasi oleh investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Peristiwa yang berasal dari kondisi internal dapat berupa pengumuman pembagian dividen, penerbitan laporan keuangan, stock split, dan lain sebagainya. Sedangkan peristiwa eksternal umumnya bersifat ekonomi maupun non ekonomi, seperti halnya peristiwa yang mengandung muatan politik. Sebagai negara yang masih terbilang muda dalam hal demokrasi, Islami dan Sarwoko (2012:45) berpendapat Indonesia masih akan menemui berbagai gejolak-gejolak politis di masa yang akan datang Islami. Peristiwa politik ini dapat berdampak negatif maupun positif bagi pergerakan saham di pasar modal yang dapat mencerminkan kestabilan kondisi ekonomi. Menurut Sunariyah (2011:4), peranan pemerintah dalam suatu perekonomian sangat dominan. Begitu pula dengan subsistem perekonomian, kekuasaan pemerintah sebagai institusi yang berwenang ikut terlibat secara nyata. Dengan demikian, pasar modal sebagai salah satu subsistem perekonomian negara tidak bisa lepas dari peranan pemerintah tersebut.

Dalam rangka memberikan informasi yang lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Pada tanggal 1 April 1983 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk pertama kali diperkenalkan sebagai indikator pergerakan harga saham di BEI.

Peristiwa politik berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian suatu negara. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan tingkat resiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara, seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung mendapat respon dari pelaku pasar. Husnan (2004:18) menjelaskan bahwa kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas.

Pada awal pembentukan kabinet pemerintahan Jokowi-JK sebagian besar menteri baru baik itu wajah lama atau baru dinilai tidak sesuai ekspektasi pelaku pasar modal, sehingga hal ini menimbulkan respon negatif pelaku pasar dengan ditandai lesunya perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut terlihat dari indeks BEI yang akhirnya ditutup anjlok 48,776 poin (0,96%) ke level 5.024,292. Sementara Indeks LQ45 ditutup jatuh 11,208 poin (1,30%) ke level 851,342 (Neraca, 28 Oktober 2014).

Islami dan Sarwoko (2011:46) mengemukakan bahwa dalam hal analisis suatu penilaian saham, terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) pertimbangan keputusan investasi yang didasarkan pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham yang tercermin dalam laporan keuangan, dan analisis teknikal (*technical analysis*) cenderung mengevaluasi pergerakan harga saham di pasar bursa. Untuk pengujian kandungan informasi di dalam peristiwa reshuffle kabinet

ini menggunakan analisis teknikal yang biasa disebut *event study* (pengujian peristiwa). Pada analisis *event study* jika suatu peristiwa dikatakan mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukan dengan adanya perubahan harga dengan menggunakan return dari sekuritas bersangkutan.

Tidak hanya IHSG yang merespon negatif kabinet kerja, namun nilai tukar rupiah terhadap dolar juga memberikan respon negatif paska pelantikan kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia, sehingga ditutup melemah 39 poin atau 0,33% ke Rp12.108 per US$, dibandingkan dengan penutupan sebelumnya di level Rp12.069 per US$ (Neraca, 28 Oktober 2014). Pada 12 Agustus 2015, Pemerintah Republik Indonesia resmi mengumumkan reshuffle kabinet dengan menyebutkan nama-nama menteri yang diganti dan nama menteri-menteri baru. Dalam reshuffle tersebut, dari lima menteri yang diganti, tiga di antaranya berasal dari tim ekonomi yaitu Menko Perekonomian Sofyan Djalil yang diganti dengan Darmin Nasution, Menteri PPN/Kepala Bappenas Andrinov Chaniago digantikan oleh Sofyan Djalil, dan Menteri Perdagangan Rahmat Gobel yang diganti Thomas Lembong. Jelang reshuffle kabinet kerja Jokowi-JK pada tahun 2015 tersebut, nilai tukar kembali melemah terhadap dolar Amerika Serikat (AS). Hal yang sama juga terjadi pada IHSG (Detik Finance, 12 Agustus 2015). Menurut Musyarrofah (2015:1), kebijakan yang dilakukan pemerintah mempunyai dampak terhadap perekonomian dan iklim investasi, peristiwa yang ada dapat mengakibatkan perubahan return saham. Jadi secara tidak langsung peristiwa atau kebijakan tersebut mempunyai dampak bagi investor. Jika suatu peristiwa mengakibatkan

meningkatnya return saham, berarti peristiwa tersebut direspon positif oleh para pelaku ekonomi atau pelaku pasar, sehingga suatu kebijakan pemerintah menjadi efektif manakala kebijakan tersebut direspon positif oleh investor. Sebaliknya kebijakan tersebut menjadi tidak efektif jika kebijakan tersebut direspon negatif oleh investor.

Pada 27 Juli 2016, Pemerintah Republik Indonesia melantik 13 orang hasil perombakan kabinet *(reshuffle)* jilid II. Terdapat sembilan nama baru yang masuk ke dalam jajaran Kabinet Kerja. Sementara itu, ada empat menteri yang bergeser posisinya. Budi ditempatkan menjadi Menteri Perhubungan menggantikan Ignasius Jonan. Archandra Tahar mendapat kepercayaan Presiden Joko Widodo sebagai Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM). Archandra menggantikan Sudirman Said yang tak lagi masuk kabinet. Airlangga Hartato mendapat jabatan sebagai Menteri Perindustrian, menggantikan Saleh Husin. Prof. Muhajir adalah mantan Rektor Universitas Muhammadiyah Malang.

Presiden Jokowi memberikan kepercayaan kepada Muhajir untuk menjabat Menteri Pendidikan Nasional menggantikan Anies Baswedan. Eko Putro Sanjoyo adalah politisi Partai Kebangkitan Bangsa (PKB). Dia menggantikan posisi rekan sesama partainya, Marwan Jafar yang dicopot dari jabatan Menteri Pembangunan Daerah Tertinggal, Desa, dan Transmigrasi. Asman abnur akan dilantik sebagai Menteri Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi, menggantikan Yuddy Chrisnandi. Sri Mulyani mendapat mandat dari Presiden Joko Widodo sebagai Menteri Keuangan, menggantikan Bambang Brodjonegoro. Enggar mendapat mandat dari Presiden Jokowi untuk menjadi Menteri Perdagangan,

menggantikan Thomas Lembong yang digeser menjadi Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). Wiranto dipercaya juga oleh Presiden Jokowi untuk menjadi Menteri Koordinator Politik, Hukum, dan Keamanan menggantikan Luhut Binsar Pandjaitan. Sofyan kembali mendapat tugas baru dari Presiden Joko Widodo untuk menjadi Menteri Agraria dan Tata Ruang/Kepala Badan Pertanahan Nasional. Dia menggantikan Ferry Mursidan Baldan. Tom Lembong akan bergeser posisi menjadi Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), menggantikan Franky Sibarani. Kepala BKPM Franky Sibarani kini diangkat menjadi Wakil Menteri Perindustrian (posisi baru). Luhut akan didaulat menjadi Menteri Koordinator Kemaritiman, menggantikan Rizal Ramli.

Seiring berjalannya pemerintahan Jokowi-JK telah mengalami perubahan kabinet kerja hingga jilid II, hingga pada tahun 2016. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia ditutup menguat sebesar 49,96 poin atau 0,95 persen menjadi 5.274,36. Sedangkan kelompok 45 saham unggulan atau LQ45 bergerak menguat 8,57 poin (0,95 persen) menjadi 910,77 setelah adanya reshuffle kabinet kerja yang dilakukan Jokowi-JK (Tribun News, Kamis, 28 juli 2016 pukul 07.15 wib).

Selain itu juga, Dolar Amerika Serikat yang bergerak menguat terhadap rupiah. Secara year to date (ytd), dolar AS masih melemah terhadap rupiah sebesar 4,9% (Detik Finance, 27 juli 2016 pukul 09.32 wib). Namun disisi lain, kondisi pasar global yang tertekan akibat penurunan harga minyak mentah dan penguatan dolar Amerika Serikat akan mempengaruhi perdagangan. Menurut analis ekonomi dari First Asia Capital, memperkirakan indeks harga saham

gabungan atau IHSG akan kembali rawan koreksi dalam rentang pergerakan konsolidasi (Tempo, 26 juli 2016 pukul 08.10).

Gap penelitian terdahulu terlihat dari peristiwa serupa dengan reshuffle kabinet, penelitian oleh Islami dan Sarwoko (2012:45) juga telah membuktikan bahwa pasar modal bereaksi dengan adanya peristiwa pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010. Menteri Sri Mulyani yang mundur dari jabatannya saat itu dan digantikan oleh Agus Dermawan Wintarto membuat pasar bereaksi. Dari hasil penelitian Sirait terdapat perbedaan abnormal return signifikan pada sebelum dan setelah pengumuman pengunduran diri Sri Mulyani dan diangkatnya Menteri Baru tersebut. Menurutnya peristiwa tersebut mengandung informasi yang baik bagi pasar, karena dapat dilihat dari pergerakan hasil abnormal return ke arah positif (meningkat).

Selain itu, penelitian serupa juga dilakukan oleh Musyarrofah (2015:13) yang meneliti reaksi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hari t-1 dan t+1 atau satu hari sebelum reshuffle kabinet dan satu hari sesudah reshuffle kabinet terdapat perbedaan abnormal return. Pada hari t-3 dan t+3 serta t-2 dan t+2 terdapat perbedaan Trading Volume Activity. Pada hari t-3 dan t+3 terdapat perbedaan *Security Return Variability*.

Dari hasil penelitiannya, Reshuffle Kabinet yang dilakukan oleh Jokowi-JK pada tanggal 12 Agustus 2015 memang diterima baik oleh masyarakat terutama pelaku pasar. Para Menteri baru yang di pilih Jokowi bukan semata-mata karena kepentingan politik melainkan karena latar belakang dan pengalaman

mereka yang cukup baik. Reaksi para investor yang tercermin pada hasil pengolahan data dengan tiga alat ukur yang digunakan menunjukkan para investor mengharapkan akan adanya perbaikan dalam perekonomian di Indonesia. Reaksi tersebut ditandai dengan adanya aksi para investor yang relatif secara langsung dilakukan disekitaran periode peristiwa.

Demikian pula hasil studi Kusuma (2014:92) yang meneliti mengenai pengaruh harga minyak mentah dunia dan tenaga kerja terhadap PDB sektor industri pengolahan di Indonesia menemukan bahwa harga minyak mentah berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB sektor industri pengolahan, tenaga kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB sektor industri pengolahan, dan harga minyak mentah dunia dan tenaga kerja secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB sektor industri pengolahan.

Perubahan kabinet khususnya dalam bidang perekonomian akan mempengaruhi perekonomian Indonesia mengingat kebijakan yang dibuat memiliki ketergantungan dengan menteri yang menjabat akan melihat sentiment pasar apakah positif atau negatif, hal ini berkaitan dengan *signaling theory*. Berdasarkan teori tersebut menyebutkan bahwa teori signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:40).

Hal ini diperkuat pula dengan hasil studi Mustika, Haryadi, dan Hodijah (2015:107) mengenai pengaruh ekspor dan impor minyak bumi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia menemukan bahwa nilai ekspor minyak mentah

berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan impor minyak mentah Indonesia berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia; dan dengan menggunakan ECM diketahui bahwa untuk jangka panjang yang nilai ekspor minyak mentah berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh nilai impor minyak mentah yang berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk jangka panjang.

Nizar (2012:189) meneliti mengenai Dampak Fluktuasi Harga Minyak Dunia Terhadap Perekonomian Indonesia menemukan bahwa Fluktuasi harga minyak di pasar dunia berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi selama 3 bulan (satu kuartal), Fluktuasi harga minyak di pasar dunia mendorong laju inflasi domestik selama satu tahun, dan Fluktuasi harga minyak di pasar dunia meningkatkan jumlah uang beredar di dalam negeri; penambahan jumlah uang beredar berlangsung selama 5 bulan, Fluktuasi harga minyak di pasar dunia berdampak negatif terhadap nilai tukar riil rupiah selama 10 bulan, dan Fluktuasi harga minyak di pasar dunia menyebabkan naiknya suku bunga di dalam negeri (efek ini berlangsung selama 10 bulan).

Vidyamukti (2013) meneliti mengenai Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, dan Indeks Harga Saham Gabungan, hasil studi menemukan bahwa Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar adalah sensitif terhadap perubahan dalam IHSG dan juga M1, Setiap peningkatan arus modal ke Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia akan meningkatkan permintaan Rupiah, dan Peningkatan

jumlah uang beredar (M1) dapat mendorong terjadinya peningkatan inflasi, yang dapat menurunkan nilai mata uang Rupiah terhadap US Dollar.

Maulina (2009:12) menjelaskan temuan mengenai Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia, yang menyatakan bahwa Indeks Dow Jones mempengaruhi pergerakan IHSG, NYSE tidak mempengaruhi pergerakan IHSG, FTSE tidak mempengaruhi pergerakan IHSG, STI tidak mempengaruhi pergerakan IHSG, dan Nikkei tidak mempengaruhi pergerakan IHSG, Hang Seng mempengaruhi pergerakan IHSG, KOSPI tidak mempengaruhi pergerakan IHSG, KLSE mempengaruhi pergerakan IHSG, Harga Minyak Dunia mempengaruhi pergerakan IHSG, Nilai tukar Rupiah atas dollar Amerika tidak mempengaruhi pergerakan IHSG, Tingkat Suku Bunga SBI mempengaruhi pergerakan IHSG, dan Inflasi mempengaruhi pergerakan IHSG.

Triani (2013:176) bertujuan untuk mengetahui Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011, yang menemukan bahwa terdapat pengaruh faktor makro ekonomi yang diwakili oleh volume perdagangan saham, dan SBI terhadap IHSG, Variabel nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, dan Perubahan volume perdagangan saham, nilai tukar, dan nilai tingkat bunga SBI secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hismendi, dkk (2013:26) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, Suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, Pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan terhadap

pergerakan IHSG, dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap pergerakan IHSG.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, maka sangat menarik untuk melakukan penelitian mengenai reaksi pasar modal. Penelitian ini dilakukan untuk menelaah reaksi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Reshuffle Kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah yang dapat dirumuskan adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan kondisi pasar modal akan IHSG 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah reshuffle kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar AS 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah reshuffle kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan harga minyak mentah 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah reshuffle kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis perbedaan kondisi pasar modal akan IHSG 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah reshuffle kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia.
2. Untuk menganalisis perbedaan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar AS 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah reshuffle kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia.
3. Untuk menganalisis perbedaan harga minyak mentah 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah reshuffle kabinet kerja pada 3 periode kabinet kerja Pemerintah Republik Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

   Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah referensi studi mengenai perubahan-perubahan pasar kedepan berdasarkan tiga periode tahapan kabinet kerja, yakni tahapan kabinet I, kabinet II dan kabinet awal.

2. Manfaat Praktis

   Diharapkan penelitian dapat memberikan informasi kepada investor akan perubahan-perubahan pasar kedepan berdasarkan tiga periode tahapan kabinet kerja, yakni tahapan kabinet I, kabinet II dan kabinet awal.