

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA PEMILIHAN UMUM TAHUN 2014 PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Fitrini Mansur dan Salman Jumaili

Fakultas Ekonomi Universitas Jambi
Kampus Pinang Masak, Mendalo – Darat Jambi 36361

ABSTRAK

Indonesia adalah salah satu negara demokrasi. Salah satu perwujudan demokrasi di Indonesia ialah dengan dilaksanakannya pemilihan umum atau pemilu. Jadwal Pemilu tahun 2014 merupakan pemilu yang kesebelas yang akan dilaksanakan pada tanggal 9 April 2014. Para analisis investasi menilai dampak pemilu 2014 ini berpengaruh signifikan terhadap pergerakan saham emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI), artinya akan berdampak juga terhadap investor. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan antara rata-rata harga saham, *return* saham, *trading volume activity* saham dan *bid-ask spread* sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2014. Jenis penelitian ini termasuk studi peristiwa (*event study*). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 8 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Paired Sample T-Test* untuk uji-t. Hasil penelitian adalah terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014. sedangkan untuk rata-rata *return* saham, rata-rata *trading volume activity* saham dan rata-rata *bid-ask spread* tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2014.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Indonesia adalah salah satu negara demokrasi. Demokrasi berasal dari bahasa Yunani, *demos* yang berarti rakyat dan *kratos* yang berarti pemerintahan. Jadi, demokrasi berarti pemerintahan rakyat dimana kedaulatan tertinggi berada ditangan rakyat. Salah satu perwujudan demokrasi di Indonesia ialah dengan dilaksanakannya pemilihan umum atau pemilu. Pemilu adalah sarana pelaksanaan kedaulatan rakyat yang diselenggarakan secara langsung, umum, bebas, rahasia, jujur, dan adil dalam Negara Kesatuan Republik Indonesia berdasarkan Pancasila dan Undang-undang Dasar Republik Indonesia tahun 1945. Pemilu diselenggarakan oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU) dan Badan

Pengawasan Pemilu Umum (Bawaslu). Di tengah masyarakat, istilah pemilu lebih merujuk kepada pemilu legislatif dan pemilu presiden dan wakil presiden yang diadakan setiap 5 tahun sekali.

Jadwal Pemilu tahun 2014 merupakan pemilu yang kesebelas yang akan dilaksanakan dua kali yaitu Pemilu Legislatif pada tanggal 9 April 2014 yang akan memilih para anggota dewan legislatif dan Pemilu Presiden pada tanggal 9 Juli 2014 yang akan memilih Presiden dan Wakil Presiden.

Para analisis investasi menilai dampak pemilu 2014 ini berpengaruh signifikan terhadap pergerakan saham emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena banyak yang menentang pemilu ini diadakan dua kali. Artinya akan berdampak juga terhadap investor. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor

dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. (Panji Anoraga dkk, 2009).

Pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai perubahan-perubahan yang terjadi dan peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor. Perubahan dan peristiwa tersebut dapat yang berupa menyangkut lingkungan, baik itu lingkungan ekonomi maupun lingkungan non-ekonomi. Perubahan dan peristiwa lingkungan selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar di pasar modal, bahkan kerap kali menjadi faktor pemicu fluktuasi harga saham dan mempengaruhi volume perdagangan di bursa efek seluruh dunia.

Studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut *event study* (Jogiyanto, 2009:536). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi maka ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. (Jogiyanto, 2010:7)

Selain menggunakan *return* saham sebagai informasi, reaksi pasar juga dapat diukur melalui parameter pergerakan *Trading Volume Activity* di pasar. Analisis *Trading Volume Activity* dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas

volume perdagangan di pasar dan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif tentang reaksi pasar. Apabila setelah terjadi suatu peristiwa yang mengakibatkan volume perdagangan saham meningkat maka informasi yang dikeluarkan merupakan informasi positif, sebaliknya apabila volume perdagangan menurun maka informasi yang dikeluarkan merupakan informasi negatif. Penggunaan *trading volume activity* untuk mengukur reaksi pasar telah dilakukan oleh Demsetz (1968) dalam Conroy, Harris dan bennet (1990).

Kegiatan perdagangan di pasar modal salah satunya adalah transaksi jual beli sekuritas, transaksi ini dilakukan melalui *dealer*. *Dealer* akan melakukan penjualan ke investor yang ingin membeli suatu sekuritas dengan harga *ask*. Jika investor ingin menjual sekuritas maka *dealer* yang akan membeli sekuritas tersebut dengan harga *bid*. Perbedaan antara harga *bid* dan *ask* ini disebut dengan *spread*. Jadi *bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi bagi *dealer* bersedia membeli suatu saham dan harga jual dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut. Kegiatan ini sangat dipengaruhi oleh informasi yang diperoleh baik secara langsung (informasi publik) maupun tidak langsung (*insider trading*).

Dari beberapa dampak negatif atas peristiwa, maka pada penelitian ini peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengaruh peristiwa pembubaran BP Migas terhadap harga saham, *return* saham, *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* saham pada saham emiten migas. Lebih lanjut peneliti juga ingin mengetahui apakah pengaruh peristiwa tersebut signifikan atau tidak signifikan terhadap harga saham, *return* saham, *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas

maka penelitian ini berjudul: “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan uraian di atas maka perumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2014 ?
2. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2014?
3. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2014 ?
4. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2014 ?

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang di informasinya di publikasikan sebaai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2009). Event studi dapat juga digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga

digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 8 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode sampel jenuh. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

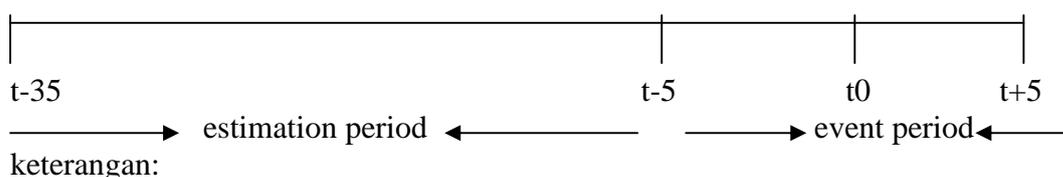
Tabel 1
Daftar Emiten Pertambangan

Sektor Pertambangan		
No.	Nama Emiten	Ticker
1	Ratu Prabu	ARTI
2	Benakat	BIPI
3	Elnusa Tbk	ELSA
4	Energi Mega	ENRG
5	Surya Esa	ESSA
6	Medco Energi	MEDC
7	Radiant Utama	RUIS
8	Apexindo	APEX

Periode Pengamatan

Pada event study, periode pengamatan dibagi menjadi dua, yaitu periode pengamatan (*event period*) dan periode estimasi (*estimation period*). Periode kejadian adalah periode sekitar terjadinya event yang hendak diteliti sedangkan periode estimasi adalah periode sebelum peristiwa. Dalam penelitian ini periode pengamatan (*event period*) yang digunakan adalah 10 hari yaitu 5 hari sebelum pemilihan umum 2014 (t-5), dan 5 hari setelah pengumuman peringkat (t+5).

Gambar 1
Event Window



keterangan:

1. t_0 adalah tanggal kejadian peristiwa pada saat Pemilu 2014 yang ditetapkan sebagai event day.
2. $t-5$ adalah 5 hari perdagangan saham sebelum terjadi peristiwa Pemilu 2014.
3. $t+5$ adalah 5 hari perdagangan saham setelah terjadi peristiwa Pemilu 2014.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (data historis) yang berasal dari Bursa efek Indonesia, yang terdiri dari:

1. Daftar harga saham harian perusahaan pertambangan migas selama periode penelitian untuk masing-masing sampel peristiwa, diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) juga dari www.DuniaInvestasi.com, dan www.finance.yahoo.com.
2. Jumlah saham harian yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar untuk masing-masing sampel perusahaan selama waktu periode pengamatan. Data ini diperoleh dengan mengakses *data base* dan *capital market directory*.
3. Harga jual (*ask price*) tertinggi dan beli (*bid price*) terendah untuk masing-masing sampel perusahaan selama periode pengamatan.

Operasional Variabel

Berikut adalah definisi variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Harga saham adalah rata-rata harga penutupan (*closing price*) perdagangan harian saham selama periode penelitian.
2. *Return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio.
3. *Trading Volume Activity* (TVA)
Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan

membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

4. Bid-Ask Spread

Spread merupakan persentase selisih antara *bid price* dengan *ask price*. Berdasarkan kamus ekonomi bid atau tawaran harga mempunyai pengertian sebagai harga yang dinyatakan oleh seorang pembeli yang ingin membeli. Besarnya *bid ask spread* dapat dikaitkan dengan besarnya biaya transaksi dan efisiensi pasar. Bila diasumsikan pasar modal adalah dalam keadaan efisien setengah kuat, maka informasi yang ada akan tercermin sesegera mungkin dalam harga saham.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan t-test dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menghitung rata-rata harga saham, return saham, *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Bid-ask spread* sebelum peristiwa, pada saat peristiwa dan setelah peristiwa untuk masing-masing satuan periode (hari) untuk keseluruhan
- b. Menentukan hipotesis statistik penelitian:
- c. Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikan () sebesar 5%.
- d. Uji t dilakukan dengan menggunakan uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan (*paired sample T-Test*). Uji t

digunakan untuk menganalisis hipotesis dari dua kelompok data rata-rata sampel yang sama dengan data berpasangan pada kondisi waktu berbeda .

Kriteria pengujian berdasarkan *Paired Sample T-Test* dengan taraf signifikansi (Ghozali, 2006):

H_0 diterima jika $\text{sig-t (probabilitas)} > 0,05$

H_a diterima jika $\text{sig-t (probabilitas)} < 0,05$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan analisis data. Analisis data dilakukan dengan perhitungan terhadap harga saham, return saham, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan perhitungan rata-rata harga

saham, rata-rata return saham, rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata *bid-ask spread* sebelum peristiwa, dan setelah peristiwa.

Analisis Statistik

Analisis statistik merupakan pengujian secara statistik terhadap hipotesis penelitian. Hasil perhitungan statistik akan menjawab hipotesis terhadap rata-rata harga saham, rata-rata *return* saham, rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum peristiwa, dan setelah peristiwa.

1. Pengujian Hipotesis I

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah adanya dugaan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata harga saham sebelum, dan setelah peristiwa pemilihan umum 2014”. Berikut hasil pengolahan data rata-rata harga saham pada hari sebelum dan pada hari setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014.

Tabel 2
Hasil Perbandingan Uji F Rata-rata Harga Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014

Variabel		Mean	N	Std. Deviation	t	df	Sig.(2-tailed)
Rata-rata Harga Saham	Sebelum	1099.20	5	60.462	-3.443	4	.026
	Setelah	1211.20	5	18.089			

Sumber: Data olahan

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa peristiwa pemilihan umum tahun 2014 mempengaruhi harga saham. Hal ini terlihat dari hasil analisis statistiknya, dimana rata-rata harga saham setelah peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham sebelum peristiwa. Naiknya harga saham setelah peristiwa membuktikan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kadungan informasi.

Dari tabel 2 diatas terlihat hasil analisis statistiknya menunjukkan perbedaan rata-rata harga saham sebelum, dan setelah peristiwa pemilu

tahun 2014, perbedaan tersebut signifikan secara perhitungan statistik. Hal ini dibuktikan dengan nilai dari p-value nya sebesar 0,026 lebih kecil dari (tingkat signifikansi) = 0,05, sehingga disimpulkan bahwa hipotesis pertama terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa. Dengan demikian H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak.

2. Pengujian Hipotesis II

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah adanya dugaan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *return*

saham sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum pada tahun 2014”. Berikut hasil pengolahan data rata-rata

return saham pada hari sebelum dan pada hari setelah peristiwa pemilu tahun 2014.

Tabel 3
Hasil Perbandingan Uji t Rata-rata Return Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Umum Pada Tahun 2014

Variabel		Mean	N	Std. Deviation	t	df	Sig.(2-tailed)
Rata-rata Return Harga Saham	Sebelum	.0053120	5	.01159076	-0.268	4	.802
	Setelah	.0066120	5	.00719514			

Sumber: Data olahan

Dari tabel 3 diatas menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa secara rata-rata investor memperoleh *return* saham pada sebelum dan setelah peristiwa. Hal ini terlihat dari hasil analisis statistik, dimana rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa bernilai positif.

Meskipun dari tabel 3 diatas terlihat hasil analisis statistiknya menunjukkan perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014, namun perbedaan tersebut tidak signifikan secara perhitungan statistik. Hal ini dibuktikan dengan nilai dari p-valuenya sebesar 0,802 lebih besar dari (tingkat signifikansi)

= 0,05, sehingga disimpulkan bahwa hipotesis kedua tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa. Dengan demikian H_{a2} ditolak dan H_{02} diterima.

3. Pengujian Hipotesis III

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah adanya dugaan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014”. Berikut hasil pengolahan data rata-rata *trading volume activity* saham pada hari sebelum dan pada hari setelah peristiwa pemilu tahun 2014.

Tabel 4
Hasil Perbandingan Uji F Rata-rata Trading Volume Activity Saham Sebelum, dan Setelah Peristiwa Pemilu Tahun 2014

Variabel		Mean	N	Std. Deviation	t	df	Sig.(2-tailed)
Rata-rata Trading Volume Activity	Sebelum	0.0025320	5	.00224684	1.213	4	.292
	Setelah	0.0013960	5	.00042642			

Sumber: Data olahan

Berdasarkan tabel 4, hasil analisis statistiknya menunjukkan perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014 adalah tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan nilai dari p-valuenya sebesar 0,292 lebih besar dari (tingkat signifikansi) = 0,05, sehingga disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading*

volume activity saham sebelum dan setelah peristiwa. Dengan demikian H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

4. Pengujian Hipotesis IV

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah adanya dugaan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum dan setelah peristiwa pembubaran pemilu tahun 2014”. Berikut hasil pengolahan data

rata-rata *bid-ask spread* saham pada pemilu 2014 hari sebelum dan setelah peristiwa

Tabel 5
Hasil Perbandingan Uji F Rata-rata *Bid-ask Spread* Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilu Pada Tahun 2014

Variabel		Mean	N	Std. Deviation	t	df	Sig.(2-tailed)
Rata-rata Harga Saham	Sebelum	45.00	5	34.015	.788	4	.476
	Setelah	29.80	5	24.376			

Sumber: Data olahan

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa kemungkinan ada reaksi pasar sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014. Hal ini terlihat dari hasil analisis statistik dimana rata-rata *bid ask spread* saham terjadi penurunan setelah peristiwa pemilu. Dari tabel 5, hasil perhitungan statistiknya menunjukkan perbedaan rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum, dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014 adalah tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan nilai dari p-valuenya sebesar 0,475 lebih besar dari (tingkat signifikansi) = 0,05, sehingga disimpulkan bahwa hipotesis keempat tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum, dan setelah peristiwa. Dengan demikian H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak.

Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan uji statistik selama periode peristiwa pemilihan umum tahun 2014 terhadap variabel rata-rata harga saham, rata-rata *return* saham, rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata *bid-ask spread*, maka diperoleh beberapa hasil pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yang dijelaskan sebagai berikut :

1. Perbedaan Rata-rata Harga saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilu Pada tahun 2014.

Pada hipotesis pertama (H_{a1}) yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata harga saham

sebelum, dan setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014”, terbukti. Jika dilihat dari rata-rata harga saham yang ditimbulkan dari sebelum dan setelah peristiwa, maka dapat dikatakan bahwa pelaku pasar bereaksi dengan adanya pemilu. Reaksi positif ini berarti bahwa harga saham yang ada di pasar modal masih merupakan harga saham yang normal. Adanya reaksi pelaku pasar menunjukkan bahwa pemilu tahun 2014 mendapatkan perhatian khusus serta memiliki kandungan informasi sebagai kabar baik (*good news*) bagi investor. Menurut Jogiyanto (2009), suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan reaksi kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan reaksi kepada pasar.

Hasil hipotesis ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mubarak (2002) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum maupun sesudah pengumuman laba.

2. Perbedaan Rata-rata Return saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilu Pada tahun 2014.

Pada hipotesis kedua (H_{a2}) yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum, pada saat dan setelah peristiwa pemilu pada tahun 2014”, tidak terbukti. Sehingga dapat

dikatakan bahwa peristiwa pemilu pada tahun 2014 tidak memiliki kandungan informasi terhadap return saham sehingga tidak menimbulkan rata-rata *return* saham signifikan pada sekitar pengumuman peristiwa.

Dilihat dari rata-rata *return* saham sebelum peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *return* saham setelah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi dengan adanya peristiwa tersebut. Terlihat dari adanya *return* yang diterima oleh investor pada saat dan setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014. Akan tetapi terjadi perbedaan yang tidak signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa.

Tidak terdapatnya perbedaan yang tidak signifikan ini disebabkan karena informasi asimetris yang beredar sebelum dan setelah peristiwa sudah diketahui investor, sehingga investor tidak terpengaruh terhadap peristiwa tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa pemilu tidak mengandung informasi atau sinyal yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya pada sekitar peristiwa pengumuman pembubaran.

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Januar Eko Prasetyo dan Sri Astuti (2003) yang menunjukkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak membawa kandungan informasi bagi investor sehingga pasar tidak bereaksi secara signifikan terhadap *return* saham sebelum dan setelah peristiwa.

3. Perbedaan Rata-rata *Trading Volume Activity* Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Umum Pada tahun 2014.

Pada hipotesis keempat (H_{a3}) yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum pada tahun 2014”, tidak terbukti. Sehingga dapat

dikatakan bahwa peristiwa pemilu pada tahun 2014 tidak memiliki kandungan informasi terhadap *trading volume activity* saham sehingga tidak menimbulkan perbedaan terhadap *trading volume activity* saham pada sekitar pengumuman peristiwa.

Rata-rata *trading volume activity* saham sebelum peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode sebelum dan setelah peristiwa terdapat informasi yang asimetris, sehingga menyebabkan tingkat ekspektasi antara investor tidak sama. Tingkat ekspektasi yang tidak sama inilah yang mengakibatkan perubahan terhadap *trading volume activity* di periode peristiwa. Menurut Neni Mahendra (2004) dalam Munawarah (2009), perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi dalam investor.

Hasil hipotesis yang keempat ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Karyani dan Manurung (2006) yang menunjukkan bahwa *trading volume activity* tidak memiliki kandungan informasi sehingga pasar tidak bereaksi. Dalam penelitian Karyani dan Manurung periode peristiwa yang digunakan adalah sebelum dan sesudah peristiwa.

4. Perbedaan Rata-rata *Bid-ask spread* Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Umum Pada tahun 2014.

Pada hipotesis kelima (H_{a4}) yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu pada tahun 2014”, tidak terbukti. Sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa pemilu pada tahun 2014 tidak memiliki kandungan informasi terhadap *bid-ask spread* saham sehingga tidak menimbulkan

perubahan atau perbedaan rata-rata *bid-ask spread* signifikan pada sekitar pengumuman peristiwa.

Rata-rata *bid-ask spread* saham pada saat peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan setelah peristiwa. Terjadinya kenaikan dan penurunan terhadap *bid-ask spread* pada periode sebelum dan setelah peristiwa karena informasi mengenai pemilu di pasar modal tersebar tidak merata, sehingga tidak semua investor mendapatkan informasi. Dengan tidak meratanya informasi mengenai pemilu maka para dealer hanya bertransaksi dengan investor yang memiliki informasi. Karena hanya investor yang memiliki informasi yang dapat melakukan transaksi, maka pihak trader yang akan menanggung biaya kepemilikan saham yang lebih besar.

Hasil hipotesis ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mubarak (2002) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham sebelum maupun sesudah pengumuman laba. Dalam penelitian Mubarak periode peristiwa yang digunakan adalah sebelum dan sesudah peristiwa.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dengan melakukan analisis data dan analisis statistik untuk pengujian hipotesis terhadap variabel rata-rata harga saham, rata-rata *return* saham, rata-rata trading volume activity saham dan *bid-ask spread* saham terhadap peristiwa pemilihan umum tahun 2014 ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014. Hal ini diindikasikan karena ada

perbedaan selisih nilai rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa dan mungkin karena pasar belum memprediksi dan mengantisipasi peristiwa pemilihan umum tahun 2014.

2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014. Rata-rata *return* saham sebelum peristiwa lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* saham setelah peristiwa.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014. Rata-rata *trading volume activity* saham sebelum peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa.
4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014. Rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *bid-ask spread* setelah peristiwa.

Saran

Sebagai implikasi dari hasil penelitian ini, peneliti mengemukakan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, diharapkan agar dapat memperhatikan setiap peristiwa-peristiwa yang memberikan pengaruh pada saham-saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam pengambilan keputusan.
2. Bagi emiten, sebaiknya harus cepat tanggap dengan peristiwa-peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar, agar emiten bisa mengendalikan perusahaannya sehingga tidak mempengaruhi penurunan harga

saham, *return* saham, *trading volume activity* saham dan *bid-ask spread* saham.

3. Untuk peneliti selanjutnya agar menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengambil peristiwa selain yang terjadi di Indonesia juga peristiwa di luar negeri dan membandingkan pengaruhnya dari peristiwa tersebut.
4. Hasil penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu: pertama sampel penelitian yang digunakan hanya berdasarkan pada perusahaan sektor migas, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi..

DAFTAR PUSTAKA

- Dajan, A. 2005. *Pengantar Metode Statistik*. Jilid Keempat, LP3ES, Jakarta.
- Imam Gazali, 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi., Hadi., Yovi Lavianti. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta, Bandung.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- _____. 2010. *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Pandji Anoraga,S.E., M.M ., Piji Pakarti, S.E, 2009. *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta: Jakarta.
- Pemerintah RI, 1995.*Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995*, BP. Cipta Jaya, Jakarta.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi, 1989. *Metode Penelitian Survei*, cetakan pertama (Revisi), LP3ES, Jakarta.
- Suad Husnan,1994. *Dasar-dasar teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-14, CV. Alfabeta, Bandung.
- Sunariyah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelin, Eduardus, 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Zaqui Mubarack, 2002. *Perubahan Bid-ask Spread dan analisis Faktor-faktor yang mempengaruhinya di Sekitar Pengumuman Laba*. Tesis S-2 Universitas Diponegoro, Semarang.