

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi di pasar modal merupakan salah satu investasi yang diminati oleh masyarakat Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya jumlah investor di pasar modal dari tahun ke tahun. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Juli 2020 mencatat jumlah investor pasar modal Indonesia mencapai 3,02 juta investor atau tumbuh 17,8% dari akhir tahun 2019 lalu yang tercatat 2,48 juta investor. Bila dibandingkan dengan jumlah investor di tahun 2016 yang sebanyak 894.000 investor maka jumlahnya meningkat 3,4 kali lipat. Dari jumlah tersebut sebanyak 42% diantaranya merupakan investor saham, sisanya terbagi menjadi investor reksadana dan obligasi. (kontan.co.id, senin 20 Agustus 2020).

Peristiwa politik merupakan salah satu aspek lingkungan non-ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar modal, baik secara positif maupun negatif. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan, terdapat pengaruh signifikan peristiwa politik terhadap harga saham (Bilson *et al.*, 2002; Zach, 2003; Clark *et al.*, 2008; Dangol, 2008; Khalid dan Rajaguru, 2010). Dari keseluruhan peristiwa politik, pengumuman kemenangan presiden merupakan peristiwa yang paling mempengaruhi pasar (Hung, 2013) global, khususnya jika peristiwa tersebut dilaksanakan di Amerika Serikat (US). Sebagai sebuah negara Republik Konstitusional Federal yang terdiri dari lima puluh negara bagian dan satu Distrik Federal, US merupakan perekonomian terbesar ke lima di dunia. Pada tahun 2021,

Produk Domestik Bruto(PDB) US tercatat sebesar \$ 15,8 triliun. Nilai tersebut sebesar seperempat dari PDB dunia. Kapasitas sedemikian mengakibatkan US bertransformasi menjadi negara maju sekaligus negara adikuasa dan menjadikan US sebagai salah satu negara yang berpengaruh terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia.

Pemilihan presiden Amerika Serikat ke-46 telah berlangsung pada tanggal 3 November 2020 silam. Kecemasan dunia seputar hasil Pemilihan Presiden (Pilpres) Amerika Serikat 2020 akhirnya terjawab. Politikus Demokrat Joe Biden terpilih sebagai pemenang mengalahkan petahana Donald Trump (Partai Republik). Dengan kemenangannya tersebut, Biden menjadi presiden tertua sepanjang sejarah US. Sementara Kamala Harris, anggota senat wakil California, menjadi perempuan pertama yang menjabat sebagai wakil presiden US.

.Guru Besar Hubungan Internasional Universitas Padjajaran, Arry Bainus, menyatakan, kebijakan luar negeri Biden lebih “globalis” dibanding Donald Trump. Oleh karena itu, terpilihnya Biden diprediksi dapat menciptakan kondisi ekonomi global yang lebih baik dibandingkan Trump, yang cenderung dinilai lebih banyak menimbulkan ketidakpastian. *Direktur Riset Center of Reform on Economics (CORE)*, Piter Abdullah, menilai, kemenangan Biden akan membangkitkan *market confidence*. Dalam arti, ada keyakinan bahwa perang dagang AS dan Cina akan mereda atau bahkan terhenti. Jika situasi ini terjadi, perdagangan internasional akan bangkit lagi, yang kemudian bisa memicu nilai komoditas dan stabilitas keuangan global. *Market confidence* juga akan mendorong *risk appetite* (selera risiko) investor yang lebih besar sehingga volume transaksi di pasar keuangan akan meningkat.

Secara internal, salah satu kebijakan Biden untuk menaikkan *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA) dari 21% menjadi 28%. Kebijakan tersebut dapat membuat investor mencari negara dengan pajak yang lebih murah dan mengakibatkan penurunan laba bersih perusahaan Amerika Serikat secara keseluruhan, yang pada akhirnya berdampak pada dividen yang dibagikan. Sebaliknya, reformasi tersebut dapat menjadi peluang bagi pasar negara lain akibat adanya potensi aliran modal ke pasar global lainnya, termasuk Indonesia. Biden juga menganggarkan stimulus fiskal yang lebih besar hingga mencapai US\$2.5 triliun. Keputusan pembelanjaan tersebut dapat berdampak pada melemahnya dollar karena jumlah dolar yang beredar semakin banyak. Namun, situasi ini akan berdampak positif bagi negara lain karena mata uangnya akan menguat. Selain itu, berpotensi positif bagi perusahaan yang memiliki utang dengan mata uang dollar dan banyak mengimpor bahan baku. Pelemahan dollar juga akan meningkatkan harga emas global, sehingga menjadi katalis positif bagi saham emiten yang memproduksi emas. Secara keseluruhan, kebijakan Biden dipandang menguntungkan negara *emerging market*, termasuk Indonesia.

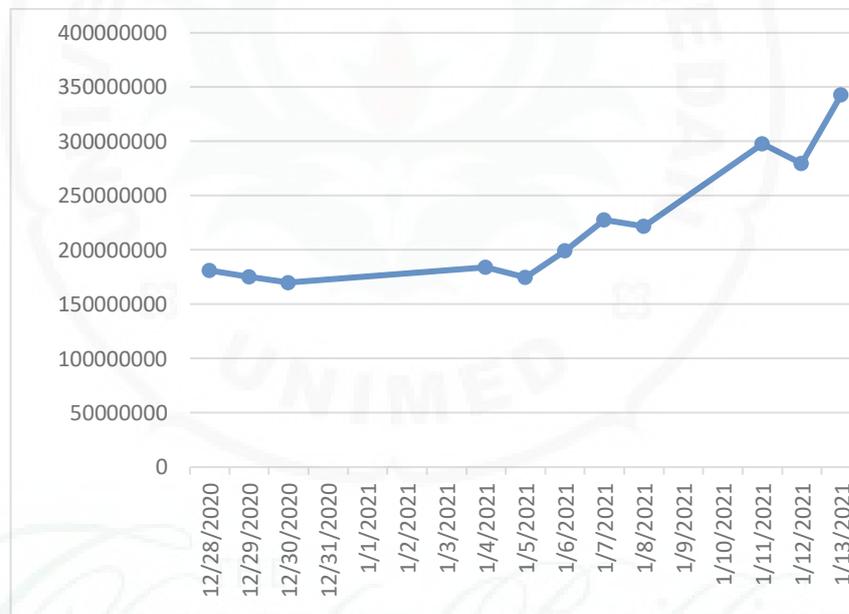
Kebijakan Biden terkait dengan isu-isu lingkungan juga di perkirakan akan membawa dampak positif terhadap pasar modal Indonesia. Biden sangat memihak pada pengembangan energi baru terbarukan atau energi hijau (*green energy*) dengan mengurangi bahan bakar minyak dan bahan bakar yang tidak ramah lingkungan lainnya. Program ini tercantum dalam rencana penanggulangan perubahan iklim dengan menargetkan jaringan listrik bebas emisi karbon pada

tahun 2035, menciptakan 100% energi bersih (*zero emission*) di tahun 2050, dan pengembangan sektor transportasi dekarbonisasi melalui pembuatan mobil listrik.

Oleh sebab itu, terpilihnya Biden disinyalir dapat menubuhkan sentiment positif di pasar modal Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan volume perdagangan di pasar modal Indonesia yang terdapat pada grafik 1.1.

Grafik 1.1

**Volume Perdagangan Sebelum, Saat, dan Sesudah Pengumuman
Kemenangan Presiden Amerika Serikat 2021**



Dari grafik 1.1 dapat dijelaskan bahwa terjadi pergerakan volume perdagangan mengalami peningkatan dari 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman kemenangan Biden. Fenomena ini menunjukkan terjadinya perubahan dalam volume perdagangan. Volume perdagangan menggambarkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal. Trend penurunan volume perdagangan mengindikasikan, salah satunya, pasar masih diliputi ketidakpastian sebelum pengumuman kemenangan presiden. Sebaliknya, pada

saat pengumuman kemenangan presiden (06/1/2021), trend volume perdagangan meningkat signifikan hingga 5 (lima) hari kedepan. Di lain pihak, walaupun sempat terjadi koreksi namun pergerakan harga saham menunjukkan trend yang meningkat pada saat dan setelah pengumuman kemenangan presiden (Grafik 1.1). Hubungan antara volume perdagangan dengan harga saham memiliki interpretasi. Investor merespon positif pengumuman kemenangan Biden dengan melakukan aksi beli dengan mempertimbangkan adanya peluang akumulasi. Sehingga dari pergerakan volume perdagangan saham dapat disimpulkan bahwa investor bereaksi terhadap peristiwa tersebut yang menyebabkan terjadinya kenaikan volume saham yang diperdagangkan.

Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat sentiment investor dari suatu peristiwa adalah volume perdagangan, yang diukur dari *trading volume activity*. Reaksi investor biasanya dapat direfleksikan dari pergerakan volume perdagangan. Melalui *trading volume activity* ini dapat diketahui apakah suatu pengumuman atau peristiwa dari berbagai sumber akan memberikan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi pasar terhadap investor. Apabila pengumuman memberikan hasil positif bagi investor, maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham. Apabila volume perdagangan saham mengalami peningkatan pada saat harga menurun maka pasar akan dalam kondisi lemah, namun apabila volume perdagangan saham mengalami peningkatan saat harga meningkat maka pasar dalam kondisi baik atau optimis

Tingkat perdagangan yang semakin meningkat mengindikasikan informasi dari peristiwa tersebut mengandung sinyal positif, sebaliknya, jika aktivitas

perdagangan menurun menunjukkan informasi dari suatu peristiwa memberikan sinyal negatif. Berikut gambaran volume perdagangan 5 hari sebelum, saat, dan 5 hari sesudah pelantikan Biden pasar modal Indonesia terilustrasi pada grafik 1.1.

Searah dengan volume perdagangan, pergerakan harga saham pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) juga menunjukkan sentiment terhadap peristiwa terpilihnya Biden. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik 1.2.

Grafik 1.2

**Pergerakan IHSG Sebelum, Saat, dan Sesudah Pengumuman Kemenangan
Presiden Amerika Serikat 2021**



Pada grafik 1.2 dapat dijelaskan bahwa pergerakan IHSG (Index Harga Saham Gabungan) bergerak dalam 2 arah (menaik dan menurun) dari 5 (lima) hari sebelum sampai dari 5 (lima) hari sesudah pelantikan Joe Biden. Pada hari pengumuman kemenangan Biden perdagangan (06 Januari 2022) IHSG menunjukkan adanya penurunan ke level 6.025 dan pada 5 hari (13 Januari 2022) berikutnya Indeks Harga Saham juga cenderung mengalami peningkatan sampai

ke level 6.435 dibandingkan 5 hari sebelum pengumuman. Fenomena ini dapat dikatakan sebagai *price reversal* (pembalikan harga).

Pembalikan harga (*price reversal*) ke arah yang berlawanan menandakan bahwa pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi. Investor cenderung menetapkan harga yang tinggi sebagai reaksi terhadap informasi yang dinilai positif. Sebaliknya, investor akan menetapkan harga terlalu rendah sebagai reaksi terhadap informasi yang dinilai negatif. Mengacu kepada hipotesis *overreaction*, peneliti menduga pergerakan harga saham yang ditunjukkan pada grafik 1.1 mengindikasikan bahwa pasar cenderung *overreaction* disekitar peristiwa .*Overreaction* investor tersebut menyebabkan pembentukan dan pergerakan harga saham menjadi abnormal. Sehingga hal ini mengindikasikan adanya *abnormal return* akibat dari adanya sentiment investor yang *overreaction* terkait dengan peristiwa pengumuman kemenangan Biden sebagai Presiden AS 2021.

Efficient-market hypothesis yang dikembangkan oleh Eugene Fama tahun 1970, beranggapan bahwa di pasar yang efisien harga atas suatu sekuritas yang terbentuk merupakan cermin dari semua informasi yang tersedia dan relevan tentang sekuritas tersebut. Dengan kata lain, harga yang terbentuk merupakan nilai wajar (*fair value*). Akibatnya, secara teori, pelaku pasar yang aktif tidak mungkin memperoleh *abnormal return*. Namun teori ini tidak mampu memberikan penjelasan tentang sejumlah ketidakkonsistenan di pasar modal. Menyadari ketidakmampuan *traditional finance* untuk menjelaskan anomaly

dalam fenomena pasar uang dan pasar modal, maka para peneliti keuangan mulai mengkaitkan fenomena yang ada dengan aspek perilaku (*behavioral finance*).

Dalam teori *behavioral finance* De Long et. al (1990) mengungkapkan bahwa di pasar terdapat dua tipe investor yaitu investor yang rasional yakni bebas sentimen dan investor tidak rasional adalah cenderung mengalami sentimen. Dua tipe investor tersebut bersaing di pasar dan menentukan harga serta return. Jika terjadi dominasi sentimen investor maka akan mengarah pada terbentuknya pasar yang tidak efisien. Data historis harga dan imbal hasil juga bisa menjadi acuan investor untuk menentukan keputusan investasinya. Selain itu situasi dan kondisi dari dunia sosial, politik, kebijakan pemerintah dan bank sentral atau informasi fundamental dari perusahaan dapat juga menjadi sumber informasi yang penting bagi investor. Semua informasi tersebut akan menimbulkan respons dari investor yaitu respons positif atau negatif berdasarkan pemikiran dan analisa rasional maupun irasional dari seorang investor yang dapat dilihat diamati melalui hipotesis *underreaction* dan *overreaction*.

Barberis et al. (1998) memodelkan sentimen investor untuk menjelaskan *underreaction dan overreaction* di pasar saham. Menurutnya, investor tidak menyadari bahwa return mengikuti random walk. Sebaliknya, percaya bahwa return mengikuti pengembalian rata-rata, atau tren. Sebelumnya, Barberis et al. (1998) melalui hipotesis *overreaction* menyatakan bahwa pasar telah bereaksi berlebihan terhadap suatu informasi. Pada saat mendapatkan informasi yang dianggap baik pelaku pasar cenderung menetapkan harga saham tinggi, sedangkan pada saat menerima informasi yang buruk pelaku pasar cenderung menetapkan

harga rendah. Ketika terjadi *overreaction*, harga akan terkoreksi dengan sendirinya sehingga terjadi pembalikan harga (*price reversal*). Dengan demikian pembalikan harga setelah munculnya suatu informasi baru merupakan petunjuk terjadinya *overreaction* (Yull and Kirmizi 2012).

Sedangkan *underreaction* berarti bahwa terdapat kecendrungan harga bereaksi dengan cara menyesuaikan secara perlahan terhadap informasi baru (Barberis, Sheleifer, dan Vishny (1998). *Underreaction hypothesis* ditandai dengan respon yang lebih lambat terhadap informasi yang beredar. Investor cenderung membutuhkan waktu yang lebih lama untuk menangkap sebuah informasi yang kemudian baru akan menyesuaikan terhadap harga yang seharusnya (Rageb, 2014). *Undereaction* merupakan kondisi jika harga saham tidak spontan merespon atau bereaksi terhadap suatu peristiwa. *Undereaction* terjadi apabila harga merespon lambat terhadap terjadinya suatu peristiwa yang merupakan sinyal positif maupun negatif. *Undereaction* dapat ditandai dengan *abnormal return* yang bergerak lambat dari suatu peristiwa yang terjadi.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* di atas, tujuan penelitian ini untuk menguji sentiment investor pasar modal Indonesia pada perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2021 terhadap peristiwa pengumuman kemenangan Presiden AS tahun 2021 Joe Biden. Penelitian ini menggunakan analisis studi peristiwa untuk mengetahui respon investor dengan menggunakan variable *abnormal return* dan *trading volume activity* terkait dengan *overreaction* dan *underreaction* terhadap peristiwa yang diumumkan secara terbuka yang terjadi pada waktu yang sama.

Studi mengenai sentiment investor dari suatu peristiwa politik telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Lorraine Rupande dkk (2019) menunjukkan *trading volume activity* memiliki hubungan yang signifikan dapat menjelaskan perilaku dari return saham pada Johannesburg Stock Return. Penelitian Anissa Putri Firdaus (2021) menunjukkan sentimen investor, yang diproksikan dengan *trading volume activity*, yang timbul di awal masa pandemi COVID-19 ini memiliki pengaruh yang positif. Sedangkan penelitian Fenny Trisnawati (2018) menunjukkan tidak terdapat *trading volume activity* yang signifikan terhadap peristiwa pilpres Republik Indonesia tahun 2004 dan 2009. Penelitian Tita Nurvita (2019) terdapat sentimen positive yang diukur dengan *trading volume activity* di sekitar peristiwa hasil pengumuman pemilihan presiden RI 2019. sementara Doojin Ryu, Hyeyoen Kim & Heejin Yang (2016) menemukan bahwa volume perdagangan secara positif (negatif) terkait dengan pengembalian saham. Penelitian Simon M. S. So, & Violet U. T. Lei (2015) ditemukan hubungan antara irrasional investor terhadap perubahan volume perdagangan yang berarti *trading volume activity* yang berarti *trading volume activity* dapat menyebabkan terjadinya sentiment investor. Penelitian I Made Dwi Mahaputra (2015) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pemilu legislatif tahun 2014

Penelitian Wina Meilia Waspadiana (2017) menunjukkan bahwa terdapat sentimen negatif atas peristiwa pengeboman pada 14 Januari 2016, bahkan terjadi *overreaction* pada kelompok perusahaan dengan fundamental kurang baik..

Penelitian Bouteska Ahmed (2019) menunjukkan *abnormal return* memiliki hubungan yang positive terhadap peristiwa. Penelitian I Made Dwi Mahaputra (2015) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pemilu legislatif tahun 2014. Penelitian Anissa Putri Firdaus (2021) menunjukkan bahwa sentiment investor pada masa pandemi berpengaruh positif, signifikan, dan lebih besar dibanding sebelum masa pandemic COVID-19. Penelitian Nungki Pradita, dkk (2019) menunjukkan Hasil dalam penelitian ini diperoleh bahwa terdapat sentiment negative terhadap peristiwa meninggalnya sosok pendiri perusahaan bahkan terjadi *overreaction* pada beberapa perusahaan yang memiliki fundamental kurang baik. Penelitian Agung Wibowo (2017) menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* positif signifikan di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti investor merespon peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-JK ini sebagai kabar baik penelitian Atia Intasari Mufti (2016) menunjukkan bahwa terdapat *Overreaction* pada Peristiwa pengumuman buyback di BEI yang dilihat dari adanya *Abnormal return* yang signifikan dan terjadinya pembalikan harga pada sebelum dan setelah terjadinya peristiwa.

Dari keseluruhan hasil penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa pengujian sentiment investor dari suatu peristiwa menunjukkan hasil yang belum konklusif. Oleh karena itu, dipandang perlu untuk dilakukan investigasi dan pengujian lebih lanjut. Dengan demikian, penelitian ini mengambil judul: “Sentimen Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat ”

Penelitian ini tidak sama dengan penelitian sebelumnya dalam beberapa hal. Pertama, objek penelitian ini menggunakan Perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2021. Sepanjang pengamatan belum ada penelitian sejenis.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat Fluktuasi harga saham dan volume perdagangan dari sebelum, saat, dan setelah peristiwa Pengumuman Kemenangan presiden Amerika Serikat tahun 2021.
2. Terdapat muatan informasi dari peristiwa pengumuman kemenangan presiden Amerika Serikat tahun 2020, yang mengindikasikan adanya sentiment investor yang *overreaction* sehingga kemungkinan adanya *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan di hari seputar terjadinya peristiwa.
3. Masih beragam hasil penelitian yang menguji pengaruh studi peristiwa politik terhadap sentimen investor, yang diukur dari *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan Identifikasi masalah di atas, maka dapat di rumuskan beberapa masalah yang muncul dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat sentiment investor positif yang dilihat *trading volume activity* (TVA) yang signifikan di sekitar terjadinya peristiwa pengumuman Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat?
2. Apakah terdapat sentiment investor positif yang dilihat *abnormal return* (AR) yang signifikan di sekitar terjadinya peristiwa pengumuman Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat?
3. Apakah terdapat *Overreaction* pada saat terjadinya peristiwa pengumuman Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat?

1.4 Pembatasan Masalah

Terdapat berbagai faktor dan parameter yang mempengaruhi sentimen investor terhadap suatu peristiwa. Oleh karena itu, agar penelitian ini menghasilkan temuan yang terfokus pada permasalahan dan terhindar dari penafsiran yang berbeda, maka studi ini dibatasi pada pengujian sentimen investor modal di Indonesia terhadap pengumuman kemenangan Presiden Amerika Serikat Tahun 2021 yang diukur dari parameter, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Periode pengamatan ditetapkan selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum, saat, dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman kemenangan Presiden Amerika Serikat tahun 2021. Objek penelitian meliputi kelompok perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2021.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan dalam perumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis:

1. Untuk mengetahui bagaimana sentiment investor yang dilihat *trading volume activity* (TVA) di sekitar terjadinya peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat.
2. Untuk mengetahui bagaimana sentiment investor yang dilihat *abnormal return* (AR) di sekitar terjadinya peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat sentimen investor yang *Overreaction* pada saat terjadinya peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan mamfaat bagi semua pihak yang bersangkutan, baik mamfaat teoritis maupun mamfaat praktis.

a) Manfaat Teoritis

1. Bagi Akademi

Penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan ataupun masukan bagi bidang keilmuan terkait keuangan perilaku (*behavioral finance*), khususnya mengenai pengaruh sentimen investor terhadap pasar saham.

b) Mamfaat Praktis

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang nantinya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi berdasarkan pada

isu global yaitu rangkaian peristiwa politik. Sehingga di masa mendatang investor mampu meminimalisir risiko kerugian yang mungkin dialami akibat kondisi ketidakpastian..

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi emiten sebagai dasar pengambil kebijakan apabila terjadi peristiwa politik pengumuman kemenangan Presiden Amerika Serikat.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dasar dan referensi bagi peneliti selanjutnya di masa yang akan datang mengenai Sentimen Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Amerika Serikat serta dapat mendorong peneliti selanjutnya untuk mengembangkan teori mengenai pasar modal.