BAB V

PEMBAHASAN

Pada bagian ini merupakan penjelasan dari hasil analisis data sebagaimana yang telah di uraikan pada bab IV. Pembahasan hasil penelitian dalam penelitian ini disusun secara berurutan berdasarkan pada rumusan masalah dan hipotesis penelitian.

A. Hasil pengujian hipotesis H1

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Ada perbedaan pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index antara sebelum dan sesudah Pemilihan Umum 2019 adalah tidak didukung. Dengan kata lain reaksi harga saham *Jakarta Islamic Index* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemilihan umum 2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan mekel[62], yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* periode sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur, dan utilitas.

[62] E.M Sihotang dan P.A Mekel, Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia. Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.951-960.

Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Enda[63], yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan harga saham secara parsial saat sebelum dan sesudah listing di Jakarta Islamic Index. Hal ini terjadi karena investor tidak menjadikan informasi listing di Jakarta Islamic Index sebagai pertimbangan berinvestasi, akan tetapi investor melihat faktor lain seperti analisis fundamental suatu perusahaan.

Tidak adanya perbedaan reaksi saham Jakarta Islamic Index yang diukur dengan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum 2019 belum menjadi faktor utama yang menyebabkan terjadinya perubahan harga saham. Perubahan harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor lain seperti tingkat keuntungan deviden dimasa yang akan datang, kondisi perekonomian sebuah negara, dan tingkat pendapatan atau keuntungan dari perusahaan tersebut yang bisa dilihat melalui *Earning Per Share* (EPS).

Tidak adanya perbedaan yang signifikan reaksi harga saham di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum 2019 menandakan bahwa peristiwa pemilihan umum tersebut belum memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham di JII yang berpegang pada prinsip syariah dan memiliki nilai likuiditas yang baik.

---

[63] Enda Hangesti Mutia Rachman, analisis kinerja saham sebelum dan sesudah listing di Jakarta Islamic Index, Universitas Lampung, 2017.

Tidak terlepas peran pemerintah yang menjaga kondisi perekonomian, sosial, dan politik tetap stabil sehingga membuat para investor percaya untuk berinvestasi di saham-saham yang terdaftar di JII. Selain itu menandakan bahwa peristiwa pemilihan umum 2019 belum memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi pasar saham di JII, sehingga pasar tidak bereaksi pada peristiwa tersebut.

faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah[64]:

Faktor Internal

- Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti iklan, perincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- Pengumuman pembiayaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- Pengumuman direktur manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan perubahan direksi, manajemen, dan struktur organisasi.
- Pengumuman pengambilalihan yang terdiversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, mengambil alih laporan dengan akuisisi dan akuisisi.

[64] Alwi, Z. Iskandar, 2008, Pasar Modal Teori dan Aplikasi, Jakarta: Yayasan Pancar Siwah, Hlm 87.

- Pengumuman investasi *(investment announcements)*, seperti memperluas pabrik, mengembangkan penelitian dan menutup bisnis lain.
- Pengumuman tenaga kerja *(labour announcements)*, seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan banyak lagi.
- Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti perkiraan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, Laba Per Saham (EPS), Dividen Per Saham (DPS), rasio penghasilan harga, margin laba bersih, laba atas aset (ROA), dll. lainnya.

Faktor Eksternal

- Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga pada tabungan dan deposito, nilai tukar mata uang asing, inflasi, dan berbagai peraturan ekonomi dan deregulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- Pengumuman hukum *(legal announcements)*, seperti tuntutan karyawan untuk perusahaan atau manajer mereka dan tuntutan perusahaan terhadap manajer mereka.
- Pengumuman industri sekuritas *(securities announcements)*, seperti laporan pertemuan tahunan, perdagangan orang dalam, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan perdagangan.
- Gejolak politik domestik dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap terjadinya pergerakan harga saham di bursa saham suatu negara.

- Berbagai masalah baik dari dalam maupun luar negeri.

Selain itu, terdapat beberapa penyebab kenapa harga saham di *Jakarta Islamic Index* tidak terpengaruh secara signifikan dari adanya peristiwa pemilihan umum 2019. Yang pertama saham di JII memiliki tingkat likuiditas yang baik, yang kedua masyarakat atau investor percaya dengan saham-saham di JII karena berprinsip syariah, dan peran pemerintah yang menjaga kondisi sosial dan politik yang stabil turut serta membawa dampak yang baik dalam menjaga kondisi pasar.

B. Hasil Pengujian Hipotesis H2

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa Ada perbedaan daya tarik investor antara sebelum dan sesudah Pemilihan Umum 2019 adalah tidak didukung. Dengan kata lain daya tarik investor tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemilihan umum 2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lyka Margareta[65] yang menyimpulkan tidak terdapat indikasi reaksi berlebihan (*overreaction*) yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner* dan efek reaksi berlebihan ini tidak terjadi secara konstan melainkan hanya secara separatis saja.

[65] Lyka Margareta, analisis overreaction terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2016, IAIN Surakarta, 2018.

Faktor-faktor yang mempengaruhi daya tarik investor untuk berinvestasi[66]:

a. Ketepatan Pelayanan, Faktor ketepatan pelayanan merupakan faktor yang memiliki pengaruh paling besar atau dominan terhadap daya taruk investor untuk berinvestasi.
b. Image Perusahaan, Faktor image perusahaan memiliki pengaruh terhadap daya tarik investor untuk berinvestasi. Semakin bagus image dari sebuah perusahaan, akan meningkatkan minat berinvestasi para investor.
c. Kinerja Perusahaan, Faktor kinerja perusahaan memiliki pengaruh terhadap daya tarik investor untuk berinvestasi.
d. Kecepatan Pelayanan, Faktor kecepatan pelayanan juga memiliki pengaruh terhadap daya tarik investor untuk berinvestasi.

Ternyata faktor pemilihan umum tidak mempengaruhi daya tarik investor dalam melakukan kegiatanya berinvestasi dalam Jakarta Islamic Index, karena investor sudah percaya dengan index Jakarta Islamic Index yang memiliki produk yang bagus, dividen yang terus meningkat, likuiditas yang tinggi, dan jumlah investor aktif yang terus meningkat.

[66] Dedi Hariyanto dan Apriatinnur, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investor Berinvestasi Di Perusahaaan Bumiputera Capital Indonesia (BCI) Cabang Pontianak, Jurnal Manajemen Motivasi, hlm. 416-417.

C. Hasil pengujian hipotesis H3

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Ada perbedaan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah Pemilihan Umum 2019 adalah tidak didukung. Dengan kata lain *Average Trading Volume Activity* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemilihan umum 2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmaningrum, Madyan & Hendratmi[67] yang menyimpulkan tidak terdapat perbedaan nilai *Average Trading Volume Activity* (ATVA) antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penetapan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017.

Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Danusatrio & Sulasmiyati[68] yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada ATVA menunjukkan bahwa informasi mengenai berhasilnya tax amnesty tidak cukup untuk meningkatkan volume perdagangan pada saham yang diteliti.

---

[67] Sukmaningrum, Madyan, dan Hendratmi, *reaksi pasar saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) terhadap pengumuman penetapan gubernur DKI Jakarta tahun 2017,* Jurnal ekonomi dan bisnis Islam Unair, Vol. 5, No. 1, 2019.

[68] Danusatrio & Sulasmiyati (2018), Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Setelah Penutupan Program Tax Amnesty (Studi pada Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Ditunjuk sebagai Gateway dalam Pelaksanaan Program Tax Amnesty). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 60 No. 2 Juli 2018.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nunung[69] meneliti tentang pengaruh pemilihan umum legislatif Indonesia terhadap return saham. Metode yang digunakan yaitu *event study*. Hasil penelitian ini mengungkapkan terdapat perbedaan nilai-nilai volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum legislatif 2009.

Pada peristiwa pemilihan umum 2009, kondisi perekonomian Indonesia saat itu terjadi krisis dibandingkan dengan kondisi perekonomian di tahun 2019, sehingga ada perbedaan waktu dan kondisi perekonomian yang berbeda.

Average Trading Volume Activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan sehingga broker atau dealer tidak perlu menyimpan saham terlalu lama.

Tidak adanya perbedaan *Average Trading Volume Aactivity* pada Jakarta Islamic Index yang diukur dengan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Pemilihan umum 2019 belum menjadi faktor utama yang menyebabkan terjadinya perubahan aktivitas trading.

---

[69] Nurhaeni nunung, *Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI*, Universitas Diponegoro, 2009.

Hal ini menandakan bahwa investor di Indonesia tidak memberikan *feedback* yang cepat terhadap informasi yang diterimanya atau investor menganggap bahwa peristiwa pemilihan umum 2019 bukanlah *good news*, sehingga tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum 2019.

Reaksi pasar selain diukur dengan *abnormal return* dapat juga diukur menggunakan *Average Trading Volume Activity* (ATVA). *Trading volume activity* sebagai ukuran yang mencerminkan kegiatan perdagangan saham[70]. Terdapat *Average Trading Volume Activity* di sekitar peristiwa transaksi *buy back*, sehingga peristiwa transaksi buy back dianggap memiliki pengaruh terhadap *Average Trading Volume Activity* perusahaan terkait dibandingkan dengan peristiwa pemilihan umum.

Jadi, ada kemungkinan bahwa sebagian investor telah menyerap kandungan informasi dalam pemilihan umum 2019 tersebut baik sebelum dan sesudah. Investor juga dimungkinkan masih melakukan *wait and see* dalam bertrading untuk melihat arah kebijakan pemimpin terpilih dalam pemilihan umum 2019 apakah berdampak pada perusahaan yang akan diinvestasikan atau tidak.

[70] Budiman, Ferry, dan Suptami. 2009. "Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainibility Reporting Award terhadap Abnormal Return dan Volume Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pemenang ISRA 2005-2008)". Seminar Nasional Akuntansi XII.