

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara berkembang yang ingin mencoba untuk dapat membangun negaranya sendiri. Untuk mencapai keinginan tersebut Indonesia membuka diri dengan berhubungan dengan negara lain demi menunjang pembangunan bangsanya terutama dalam ekonomi nasional. Dibutuhkan modal yang cukup besar untuk menunjang pembangunan. Sebagai negara berkembang, Indonesia masih memiliki kesulitan dalam hal pendapatan untuk melaksanakan pembangunan sehingga pemerintah mengundang para investor asing untuk berinvestasi di Indonesia, khususnya investasi jangka panjang. Datangnya investor asing ke Indonesia dapat membuat perubahan yang cukup signifikan dalam pertumbuhan ekonomi nasional (Astuty & Imam, 2017).

Pasar modal sebagai tempat jual-beli saham merupakan salah satu tempat berinvestasi bagi para investor. Pasar modal memiliki peran yang penting dalam perekonomian negara sebab pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dengan menginvestasikan dananya, investor berharap mendapatkan imbalan atas pinjaman yang diberikan. Disisi lain pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan dapat melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Menurut Pratam, Sinarwati, & Dharmawan (2015), timbal balik

antara investor dan perusahaan ini diharapkan dapat membawa dampak positif bagi keduanya.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan nonekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar di pasar modal. Alkaff (2010) mengatakan bahwa perubahan lingkungan ekonomi makro yang terjadi seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah, turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal.

Kondisi perekonomian Indonesia saat ini khususnya di bawah kepemimpinan Presiden Joko Widodo (Jokowi) dan Wakil Presiden Jusuf Kalla (JK) telah cenderung membaik. Berdasarkan data, pertumbuhan perekonomian Indonesia pada masa awal pemerintahan Presiden Joko Widodo dan Wakil Presiden Jusuf Kalla pada tahun 2015 mencapai 5,02 %, dan di tahun 2017 telah mengalami kenaikan menjadi 5,03 %. Pada triwulan pertama tahun 2018 ini, angka tersebut telah mengalami kenaikan menjadi sebesar 5,07 % (RMOL.CO, 2018). Hal tersebut cukup menggembirakan walaupun perekonomian tumbuh melambat.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, faktor-faktor tersebut antara lain (1) ketersediaan sekuritas (2) permintaan akan sekuritas (3) masalah hukum dan peraturan, (4) keberadaan lembaga

yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien, (5) kondisi politik dan ekonomi suatu negara (Husnan, 2008). Suatu peristiwa akan sangat penting bagi investor di pasar modal apabila peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi, sebab dari informasi yang relevan, investor di pasar modal dapat menilai prospek kinerja emiten, sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas sekuritasnya dalam rangka membentuk portofolio yang optimal (Wibowo, 2017). Peristiwa dikeluarkannya paket kebijakan ekonomi oleh pemerintahan Jokowi - JK, yang lebih dikenal sebagai paket kebijakan ekonomi Jokowi – JK, merupakan salah satu peristiwa yang menarik untuk diteliti dampaknya terhadap investor pasar modal Indonesia.

Presiden dan Wakilnya Jokowi - JK telah mengeluarkan 16 paket kebijakan ekonomi yaitu jilid (1) mendorong daya saing industri nasional melalui deregulasi, debirokratisasi serta penegakan hukum dan kepastian usaha, mempercepat proyek strategis nasional dengan menghilangkan berbagai hambatan, penyederhanaan perizinan, penyelesaian tata ruang dan penyediaan lahan, percepatan pengadaan barang dan jasa pemerintah, diskresi dalam penyelesaian hambatan dan perlindungan hukum, serta mendukung kepala daerah melaksanakan percepatan proyek strategis nasional, meningkatkan investasi di sektor properti dengan mengeluarkan kebijakan yang mendorong pembangunan perumahan khususnya bagi masyarakat berpenghasilan rendah, di samping membuka peluang investasi yang lebih besar di sektor properti. Jilid (2) pengurusan izin investasi di

kawasan industri hanya 3 jam, urus *tax allowance* maksimal 25 hari, urus *tax holiday* maksimal 25 hari, insentif pengurangan pajak bunga deposito, pemangkasan tahap perizinan di KLH & kehutanan 14 menjadi 6 tahap. Jilid (3) harga tarif listrik untuk pelanggan industri I3 dan I4 akan mengalami penurunan sebesar Rp12-Rp13/kWh mengikuti turunnya harga minyak bumi, diskon tarif hingga 30% untuk pemakaian listrik pada tengah malam (23.00) hingga pagi hari (80.00) pada saat beban sistem ketenagalistrikan rendah, penundaan pembayaran tagihan rekening listrik hingga 40% dari tagihan listrik 6 atau 10 bulan pertama dan melunasinya secara berangsur khusus untuk industri padat karya serta industri berdaya saing lemah, pemerintah menurunkan bunga KUR dari sekitar 22% menjadi 12%, para keluarga berpenghasilan tetap dipertegas dapat menerima KUR untuk sektor usaha produktif, Bank penyalur KUR didorong meningkatkan peserta KUR sekaligus mendorong tumbuhnya wirausaha baru. Jilid (4) tingkat bunga diturunkan dari sekitar 22% menjadi 12%, memperluas cakupan penerima KUR perorangan dan badan usaha, Permenko 6/2015 tentang usaha produktif penerima KUR akan diubah.

Jilid (5) revaluasi aset untuk keringanan pajak, menghilangkan pajak berganda, mempermudah perizinan produk Bank Syariah. Jilid (6) menggerakkan perekonomian di wilayah pinggiran melalui pengembangan Kawasan Ekonomi Khusus (KEK), proses cepat perizinan impor bahan baku obat, penyediaan air untuk masyarakat secara berkelanjutan dan berkeadilan. Jilid (7) insentif pajak untuk industri padat karya, kemudahan bagi industri dengan karyawan banyak, percepatan penerbitan sertifikat tanah, *outlet*

pelayanan sertifikasi semakin banyak, pelayanan khusus pada area *car free day* di Bandung dan Pandeglang, biaya sertifikasi gratis bagi yang memiliki kartu keluarga sejahtera (KKS) dari Kementerian Sosial, pengguna tenaga kerja Indonesia paling sedikit 5.000 orang, menyampaikan daftar pegawai yang akan diberikan keringanan PPh, hasil produksi yang diekspor minimal 50% (berdasarkan hasil produksi tahun sebelumnya). Jilid (8) kebijakan satu peta skala 1:50,000, insentif dunia usaha penerbangan, membangun kilang minyak baru. Jilid (9) mempercepat pembangunan infrastruktur listrik, stabilisasi pasokan dan harga daging sapi, peningkatan sektor logistik dari desa ke kota. Jilid (10) melindungi usaha mikro kecil menengah dan koperasi, memotong mata rantai pemusatan ekonomi pada kelompok tertentu, harga-harga menjadi murah, memperluas lapangan kerja, memperkuat usaha kecil untuk berkompetisi. Jilid (11) menyediakan fasilitas pembiayaan ekspor lengkap terpadu, menetapkan tingkat suku bunga sebesar 9%, menetapkan batas maksimal pembiayaan, jangka waktu KURBE 3 tahun untuk KMKE atau 5 tahun KIE, menyusun *road map and action plan* pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan, pengembangan riset sediaan, mendorong investasi industri, peningkatan kapasitas kelembagaan, penyusunan kebijakan perdagangan dalam negeri dan luar negeri, penyusunan kebijakan fiskal untuk industri, pengendalian risiko untuk memperlancar arus barang di pelabuhan. Jilid (12) izin bangunan mudah penyelesaian sengketa usaha pun pasti, prosedur usaha cepat modal usaha UMKM bebas. Jilid (13) mempercepat proses dan tahapan perizinan, menghilangkan 7 perizinan, menggabungkan perizinan,

menurunkan biaya untuk, menurunkan biaya untuk pengurusan perizinan sebesar 70% (PPN/Bappenas, 2018).

Kebijakan ekonomi selanjutnya dikutip dari Nasution, 2016) yaitu jilid (14) mempermudah memperluas akses pendanaan, insentif perpajakan, perlindungan konsumen, peningkatan kemampuan sumber daya manusia, peningkatan sistem logistik nasional, percepatan pembangunan infrastruktur komunikasi, keamanan siber. Jilid (15) pemberian kesempatan meningkatkan peran dan skala usaha dengan kebijakan yang memberikan peluang bisnis untuk angkutan dan asuransi Nasional dalam mengangkut barang ekspor impor serta meningkatkan usaha galangan kapal atau pemeliharaan kapal di dalam negeri, kemudian berusaha dan pengurangan beban biaya bagi usaha penyedia jasa logistik Nasional, penguatan kelembagaan dan kewenangan *Indonesia National Single Window* (INSW), penyederhanaan tata niaga, Pemerintah telah membentuk tim tata niaga ekspor impor untuk mengurangi LARTAS yang tinggi (Finansial.bisnis.com, 2017). Paket kebijakan ekonomi yang terakhir yaitu jilid (16) pembentukan Satuan Satgas untuk pengawalan dan penyelesaian hambatan perizinan dalam pelaksanaan berusaha (*end to end*), penerapan perizinan *checklist* pada KEK, FTZ, Kawasan Industri dan Kawasan Pariwisata, penerapan perizinan dengan penggunaan data *sharing* (Nasution, 2017).

Dalam penelitian ini akan berfokus pada dua (2) kebijakan ekonomi Presiden Joko Widodo yaitu kebijakan ekonomi jilid II (KEJ2) dan kebijakan ekonomi jilid XIV (KEJ14). Kebijakan ekonomi jilid II

diumumkan pada tanggal 29 September 2015. Berdasarkan Kementerian Komunikasi dan Informasi (2015), tujuan kebijakan ini berorientasi pada peningkatan investasi dalam bentuk deregulasi dan debirokratisasi peraturan untuk mempermudah investasi berupa penanaman modal dalam negeri maupun modal asing dengan meringkas pemberian izin investasi serta untuk menstabilkan nilai tukar. Proses perizinan investasi yang memakan waktu bertahun-tahun dipangkas menjadi tiga (3) jam. Izin investasi tersebut mencakup tiga dokumen yaitu izin prinsip, akta pendirian perusahaan, dan penerbitan nomor pokok wajib pajak. Fasilitas tersebut ditujukan bagi investor yang menanamkan modal di kawasan industri sebesar 100 miliar atau mempekerjakan 1.000 pekerja. Kebijakan deregulasi lainnya yaitu penyederhanaan prosedur pengajuan permohonan pembebasan pajak dan pengurangan pajak serta insentif bagi eksportir yang menyimpan devisa hasil ekspor perusahaan di perbankan dalam negeri dengan tujuan agar devisa tersebut tetap berada di Indonesia.

Kebijakan ekonomi presiden Joko Widodo Jilid XIV diumumkan pada tanggal 11 November 2016. Kebijakan ini diterapkan untuk mewujudkan visi pemerintah untuk menempatkan Indonesia sebagai negara dengan kapasitas ekonomi digital terbesar di Asia Tenggara karena Indonesia menjadi salah satu pengguna internet terbesar di dunia yaitu mencapai 93,4 juta orang dan pengguna telepon pintar mencapai 71 juta orang. Menurut Kementerian Komunikasi dan Informasi (2016), kebijakan tersebut berfokus pada pemetaan jalan *e-commerce* untuk mendorong perluasan kegiatan ekonomi masyarakat di seluruh Indonesia secara efisien dan terkoneksi

secara global sekaligus mendorong kegiatan ekonomi baru yang kreatif, inovatif, dan invensi di kalangan generasi muda. Kebijakan ekonomi tersebut mengutamakan dan melindungi UMKM dan pelaku usaha pemula (*start-up*).

Kebijakan-kebijakan tersebut tentunya diharapkan dapat meningkatkan stabilitas keuangan di Indonesia dan meningkatkan arus modal yang masuk ke Indonesia (*capital inflow*). Di pasar modal Indonesia, kebijakan-kebijakan tersebut diharapkan mampu memberikan dampak seperti efek positif kepada kinerja emiten di pasar modal, membantu pengusaha untuk menghadapi tekanan nilai tukar rupiah dan lain sebagainya. Wakil Kepala Perwakilan ABD di Indonesia Sona Shrestha mengatakan bahwa paket kebijakan ini bisa berdampak kepada kinerja investasi dan pertumbuhan secara keseluruhan pada 2017. Paket ini memberikan pengaruh positif karena bisa memperbaiki *ease doing business* dan pelayanan terpadu satu pintu, namun kelanjutan dampak reformasi dalam bidang investasi ini masih membutuhkan analisa lebih lanjut (Metrotvnews.com, 2017).

Menurut Sartono (2015), harga saham adalah suatu jenis surat berharga jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang. Siamat (2006) mengatakan bahwa harga Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas. Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan untuk mengeluarkan saham, di mana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar bursa (Husnan,

2001). Menurut Jogiyanto (2008), harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham. Pendekatan teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis, sementara pendekatan fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang diestimasi oleh investor (Ang, 1997). Harga saham dapat mengalami kenaikan atau penurunan yang disebabkan oleh jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam pasar modal. Naik turunnya atau fluktuasi harga saham disebut dengan volatilitas.

Volatilitas merupakan besarnya jarak naik dan turunnya harga saham atau valas. Volatilitas berperan pada *return* investasi, jika saham memiliki *return* yang tinggi maka saham tersebut mempunyai resiko yang tinggi pula. Volatilitas berarti *conditional variance* (varian dinamik) dari sebuah aset. Analisis volatilitas berguna dalam pembentukan portofolio, manajemen risiko dan pembentukan harga. Handayani dan Suartana (2015) mengatakan bahwa volatilitas bisa diukur dengan simpangan baku (*standard deviation*), sehingga dipersepsikan pula sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari *return* saham yang dapat diperoleh.

Jenis volatilitas yang sering diamati pada pasar saham adalah volatilitas harga saham serta volatilitas *return* saham. Faktor internal penyebab fluktuasi harga penutupan yaitu berhubungan dengan perusahaan emiten saham yang bersangkutan, misalnya adanya perubahan tingkat keuntungan perusahaan tersebut. Selain itu, dilihat juga dari faktor eksternal yang terjadi, seperti guncangan yang terjadi pada pasar saham asing, faktor-faktor makroekonomi seperti nilai tukar dan suku bunga, serta adanya isu-isu yang sedang berkembang di dalam pasar saham itu sendiri. Volatilitas *return* saham menggambarkan fluktuasi selisih harga pengamatan harian dalam suatu periode pengamatan tertentu.

Dalam *trading* terutama dipasar saham selain data harga saham juga terdapat data volume. Volume didefinisikan sebagai jumlah saham atau kontrak pada sebuah saham atau semi saham dalam satu bursa yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Dengan kata lain, setiap terjadi jual atau beli saham yang dilakukan oleh seseorang maka itulah yang disebut volume.

Ukuran perusahaan (SIZE) dapat didefinisikan sebagai sejumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala, atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan ketentuan seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Menurut Prasetya, Tommy dan Saerang (2014), apabila perusahaan memiliki total aset yang besar maka, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya Legina(2014)meneliti tentang pengaruh pengumuman penerbitan sukuk terhadap volatilitas return saham, menguji adanya fenomena *time varying volatility* yang terjadi dalam pergerakan *return* saham dan volatilitasnya, menguji adanya *asymmetric effect* dalam *return* saham dan volatilitasnya serta menguji pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas *return* saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terjadi fenomena *time varying volatility* pada *return* saham di semua sampel. Mulasin (2016) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Ekonomi Jokowi Jilid 1, Jilid 2, Jilid 3, Jilid 4 Terhadap Reaksi Pasar Saham Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa reaksi pasar positif terhadap pengumuman kebijakan ekonomi jilid II.Egam dan Mangindaan (2017) meneliti tentang pengaruh pengumuman paket kebijakan ekonomi jilid XIV terhadap abnormal return seluruh saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa reaksi pasar positif terhadap pengumuman kebijakan ekonomi jilid XIV. Selain itu tidak terdapat perbedaan sebelum dan beberapa hari setelah pengumuman kebijakan ekonomi jilid XIV.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka melatarbelakangi pengujian kembali apakah suatu peristiwa politik akan berpengaruh terhadap reaksi perdagangan di pasar modal Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti akan menguji **“Dampak Pengumuman Kebijakan Ekonomi Pada Era Pemerintahan Presiden Jokowi Terhadap Volatilitas Return Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2016”**.

B. Rumusan Masalah

Pengumuman kebijakan ekonomi diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormalreturn*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal lreturn* kepada pasar. Sebaliknya bila tidak mengandung informasi, maka tidak akan memberikan *abnormal lreturn* kepada pasar. Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pengumuman kebijakan ekonomi Jilid II terhadap volatilitas *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh pengumuman kebijakan ekonomi Jilid XIV terhadap volatilitas *return* saham?
3. Apakah terdapat perbedaan ukuran perusahaan sebelum dan sesudah kebijakan ekonomi jilid II ?
4. Apakah terdapat perbedaan ukuran perusahaan sebelum dan sesudah kebijakan ekonomi jilid XIV ?
5. Apakah terdapat perbedaan volume transaksi sebelum dan sesudah kebijakan ekonomi jilid II ?
6. Apakah terdapat perbedaan volume transaksi sebelum dan sesudah kebijakan ekonomi jilid XIV ?
7. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi volatilitas return saham?
8. Apakah volume transaksi mempengaruhi volatilitas return saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman kebijakan ekonomi Jilid II terhadap volatilitas *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman kebijakan ekonomi Jilid XIV terhadap volatilitas *return* saham.
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan mempengaruhi volatilitas *return* saham Jilid II.
4. Untuk mengetahui ukuran perusahaan mempengaruhi volatilitas *return* saham Jilid XIV.
5. Untuk mengetahui volume transaksi mempengaruhi volatilitas *return* saham Jilid II.
6. Untuk mengetahui volume transaksi mempengaruhi volatilitas *return* saham Jilid XIV.
7. Untuk mengetahui ukuran perusahaan mempengaruhi volatilitas *return* saham.
8. Untuk mempengaruhi volume transaksi mempengaruhi volatilitas *retun* saham.

D. Manfaat Penelitian

Sesuai dengan masalah yang diteliti, maka hasil dari penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi perkembangan ilmu pengetahuan dalam bidang ilmu

Manajemen Keuangan. Penelitian ini sebagai sarana untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam penerapan teori-teori yang sudah diperoleh di bangku kuliah.

- b. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis dalam menyusun dan menganalisis dampak pengumuman kebijakan ekonomi terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di BEI pada era pemerintahan Presiden Joko Widodo.

2. Manfaat Praktis

Sebagai bahan masukan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan dalam memecahkan masalah atau persoalan perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan informasi dan masukan bagi perusahaan–perusahaan yang terkait dalam penelitian ini untuk mengetahui dampak pengumuman kebijakan ekonomi terhadap volatilitas harga saham.