

STUDI PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI SEBELUM DAN SESUDAH PEMILU DI BEI TAHUN 2014

Hablana Rizka Achmadi

S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Chandroid19@gmail.com

Ni Nyoman Alit Triani

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Abstrak

Harga saham perusahaan telekomunikasi pada tahun 2014 mengalami penurunan. Salah satu faktornya yaitu adanya Pemilu 2014 yang terjadi dua kali putaran. Hal ini tentu menimbulkan perbedaan kinerja perusahaan. Bila laba naik maka investor menilai kinerja perusahaan tersebut baik. Kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dengan naiknya harga saham di pasar modal, yang berarti *abnormal return* juga bernilai positif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilihan umum 2014 pada perusahaan telekomunikasi di BEI. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan studi peristiwa. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berupa harga saham harian penutup dan laporan keuangan tahunan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 7 Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata *abnormal return* pada Pemilu April 2014 sebelum Pemilu lebih tinggi daripada sesudah Pemilu. Sehingga kinerja perusahaan telekomunikasi pada saat itu mengalami penurunan. Sebaliknya pada Pemilu Juli 2014, nilai rata-rata *abnormal return* sesudah Pemilu lebih tinggi daripada sebelum Pemilu Juli 2014. Maka dampak dari rata-rata *abnormal return* yang lebih tinggi tersebut menjadikan adanya peningkatan kinerja perusahaan.

Kata kunci: Rata-rata *Abnormal Return*, Studi Peristiwa, Kinerja Perusahaan.

Abstract

The share price of telecommunications in the year 2014 has decreased. One factor that is, there is the upcoming 2014 elections came two rounds. It is, of course the company's performance. If profits up then investors to assess the company's performance is good. Performance of good company reflected by the rise in share prices on the stock market, which means abnormal return also be positive. The purpose of this research is to know the difference an average of abnormal return before and after elections in 2014 in a domestic telecommunication company on the Stock Exchange. The research method used is the research descriptive approach the study of events. The data used is the secondary in the form of stock price daily closing and financial statements. The population in this study is the whole telecommunications company listed on the Indonesian as many as seven companies. The data analysis used are statistics descriptive. The results of research shows that there are no significant differences between the average abnormal return before and after the 9 April 2014 with the July 9, 2014, so that the impact of this research led the decline in the company's performance as shown by the decline in profit in three telecommunication companies.

Keywords: Average *Abnormal Return*, Event Study, Performance of Companies.

PENDAHULUAN

Peristiwa politik yang terjadi di setiap Negara merupakan suatu hal yang memiliki dampak pada berbagai aspek kenegaraan, seperti aspek social, ekonomi, keamanan, hukum dan lain-lain. Aspek ekonomi yang merupakan dampak dari adanya peristiwa ekonomi adalah kegiatan investasi pasar modal. Salah satu bentuk pasar modal yang terkena dampak peristiwa politik adalah perubahan harga saham. Seperti yang disebutkan oleh Samsul (2006) dalam Trisnawati (2011) ada empat belas variable yang mempengaruhi harga saham yakni 1) pengumuman pembagian deviden tunai, 2) pengumuman *split*, 3) pengumuman *right issue*, 4) pengumuman saham bonus atau saham deviden, 5) pengumuman waran, 6) rencana merger dan akuisisi, 7) rencana transaksi benturan kepentingan, 8) perubahan variable makro dan mikro ekonomi, 9) peristiwa politik internasional, 10) pergerakan *indeks saham DJIA, Nikkel 225, Hang Seng*, 11) peristiwa politik nasional, 12) *January effect*, 13) *insider information*, dan 14) perubahan siklus ekonomi melalui *leading indicator*.

Menurut Manurung (2007) peristiwa politik memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang diserap oleh para pelaku pasar modal dan digunakan oleh para pelaku ini untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan para investor dan pada akhirnya pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru, sehingga dapat dikatakan secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di bursa efek. Diantara peristiwa politik tersebut adalah adanya pemilihan presiden dan wakil presiden, penyusunan cabinet baru serta *reshuffle* kabinet dan bahkan pemilihan kepala daerah.

Gejolak peristiwa politik ini menyebabkan para investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Para investor membutuhkan informasi terkait kinerja perusahaan. Karena informasi kinerja perusahaan digunakan oleh investor untuk dapat memutuskan berinvestasi atau tidak, atau bahkan menjual sahamnya yang telah ada dalam perusahaan tersebut. Kegiatan manajemen adalah melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam beroperasi dapat terlihat dalam kinerja yang diperolehnya yaitu melalui laporan keuangan yang berisi informasi tentang data-data keuangan. Salah satu elemen laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi yang tinggi adalah laba. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditur, karena mereka yakin bahwa informasi laba tersebut mampu menggambarkan kondisi

ekonomi serta prospek perusahaan di masa depan (Mar'ati, 2009).

Laporan keuangan dapat memberikan gambaran atas apa yang dilakukan oleh pihak manajemen. Laporan keuangan mampu mencerminkan kinerja perusahaan, serta di dalam laporan keuangan disajikan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur kinerja. Selain itu, laporan keuangan memiliki informasi yang relevan sesuai kondisi pasar modal. Untuk itu laporan keuangan sangat dibutuhkan oleh investor dalam upaya pengambilan keputusan. Menurut Manurung (2007) informasi yang baik adalah informasi yang berkualitas dan mengandung muatan yang relevan dan kedua informasi yang baik adalah informasi yang memiliki distorsi minimal selama pendistribusiannya.

Di Indonesia, industri telekomunikasi sangat canggih dan cepat berkembang. Hal ini terjadi dikarenakan tingginya kesadaran masyarakat dalam berkomunikasi dan didukung oleh kecanggihan teknologi sebagai penunjang komunikasi. Operator di Indonesia bersaing dalam meningkatkan kualitas dan tarif agar dapat menarik konsumen dalam menggunakan operator yang ada di Indonesia. Operator telekomunikasi di Indonesia sangat banyak seperti Telkom, Indosat, XL, Three dan lain-lain sehingga konsumen merasa senang dengan operator di Indonesia dan konsumen merasa dimanjakan dengan keunggulan dan murahnya tarif yang diberikan oleh masing-masing produk telekomunikasi tersebut. Itulah yang menjadikan investor lebih memilih berinvestasi terhadap sektor telekomunikasi.

Terkait perusahaan telekomunikasi telah diberlakukannya undang-undang No.36/1999 tentang telekomunikasi dan regulasi pemerintah tahun 2002 yang mengizinkan operator seluler luar negeri memasuki pasar Indonesia, sejak saat itulah industri telekomunikasi Indonesia masuk babak liberalisme telekomunikasi. Kondisi ini yang menyebabkan para pelaku di pasar seluler Indonesia terus berkembang menjadi lebih banyak.

Kinerja industri telekomunikasi di Indonesia dapat diamati dari perubahan harga penutupan saham dari beberapa operator telekomunikasi di Indonesia. Dari perubahan harga saham yang mengalami peningkatan akan diperoleh keuntungan saham, sehingga tingkat keuntungan saham dapat diukur melalui *abnormal return*. Tabel di bawah ini menunjukkan gambaran harga saham dari 7 operator telekomunikasi utama di Indonesia yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL), PT Indosat Tbk (ISAT), PT Inovisi Infracom Tbk (INVS), PT Smartfren Telecom Tbk (FREN), PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), PT XL Axiata Tbk (EXCL) dan PT Trikomsel

Tabel 1. Perbandingan Harga Saham Operator Telekomunikasi Di BEI Periode 2009-2014

NO	NAMA PERUSAHAAN	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	BTEL	147	235	260	50	50	50
2	ISAT	4,725	5,4	5,65	6,45	6,35	4,15
3	INVS	274	4,321	5,9	7,1	7	-
4	FREN	400	400	400	84	92	91
5	TLKM	9,45	7,95	7,05	9,05	10,75	2,865
6	EXCL	1,93	5,3	4,525	5,7	5,45	4,865
7	TRIO	220	701	891	1000	1480	1,275

Berdasarkan Tabel di atas, harga saham perusahaan telekomunikasi mengalami perubahan selama periode 2009-2014. Perubahan yang terjadi dari tahun 2009 menuju tahun 2010 sebagian besar mengalami peningkatan. Demikian juga yang terjadi pada tahun 2013 sampai 2014 hampir semua harga saham perusahaan telekomunikasi mengalami penurunan. Karena pada periode tersebut di Indonesia sedang terjadi peristiwa politik, yaitu adanya pemilihan umum tahun 2009 dan 2014.

Selain itu, perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan yang selalu melakukan transaksi antar Negara. Oleh karena itu yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan periode penelitian yang digunakan adalah periode yang terjadi peristiwa ekonomi dalam waktu dekat ini, yaitu pemilihan umum tahun 2014.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui dampak peristiwa politik terhadap perubahan harga saham, apakah dengan adanya peristiwa politik mampu memberikan nilai tambah ataupun kinerja bagi perusahaan, khususnya perusahaan telekomunikasi. Diantara penelitian yang membahas terkait pengaruh peristiwa politik terhadap transaksi saham adalah Manurung (2007) yang menyatakan bahwa peristiwa politik berpengaruh signifikan negative terhadap *abnormal return*. Demikian juga hasil dari penelitian Trisnawati (2011) bahwa pada tahun 2004 peristiwa politik tidak berpengaruh terhadap nilai rata-rata return tidak normal, akan tetapi pada tahun 2009 menunjukkan perbedaan signifikan antara nilai rata-rata return tidak normal sebelum dengan sesudah pemilihan presiden. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mansur dan Jumaili (2014) menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah Pemilu 2014.

Berdasarkan penelitian terdahulu, kebanyakan meneliti pengaruh peristiwa politik terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Namun pada penelitian ini akan membahas tentang kinerja perusahaan yang dilihat dari perubahan nilai rata-rata *abnormal return* perusahaan. Sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilihan umum 2014 pada perusahaan telekomunikasi di BEI.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja Perusahaan

Terdapat beberapa pendapat yang menyatakan bahwa perusahaan didirikan untuk mencapai keuntungan maksimal atau memakmurkan para pemilik saham atau memaksimalkan nilai perusahaan atau menciptakan kekayaan perusahaan (Purwohandoko, 2009). Kinerja perusahaan dapat digambarkan melalui kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Sehingga melakukan penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggung jawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggung jawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan. Namun demikian mengatur besarnya tanggung jawab sekaligus mengukur prestasi keuangan tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang sukar untuk diukur (Sucipto, 2003:1).

Menurut Munawir (2002:3) peranan penilaian kinerja keuangan mempunyai beberapa peranan bagi perusahaan yaitu meliputi : (a) dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan; (b) untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian, proses atau produksi serta untuk menentukan derajat keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang bersangkutan; (c) untuk menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap-tiap bagian individu yang telah di berikan wewenang dan tanggung jawab; (d) untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

Laporan aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa hal dalam situasi. Laporan laba-rugi tidak

cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan aliran kas mempunyai dua tujuan: 1) Memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan 2) memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Dengan kata lain. Laporan aliran kas ingin melihat aliran dana, yaitu berapa besar kas yang masuk, sumber-sumbernya, berapa kas keluar, dan kemana kas tersebut keluar. Karena itu item-item dalam laporan aliran kas dikelompokkan ke dalam tiga besar, yaitu :1) aliran kas dari kegiatan operasional, 2) aliran kas dari kegiatan investasi, dan 3) aliran kas dari kegiatan pendanaan.

Hanafi (2005:35) jika perusahaan mempunyai kemampuan, maka analisis kredit tersebut barang kali akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, prospek masa mendatang, dan risiko investasi pada saham perusahaan dengan orientasi jangka panjang, barang kali akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, prospek masa mendatang, dan risiko investasi pada saham perusahaan tersebut (profitabilitas dan risiko perusahaan).

Tujuan Penilaian kinerja perusahaan (Munawir, 2000) adalah sebagai berikut: (a) untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memnuhi keuangannya pada saat ditagih; (b) untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban euangannya apabila perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka panjang; (c) untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu; (d) untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar dividen secara teratur

kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dan proses pelaporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2004:45) Dari macam laporan yang diterbitkan perusahaan untuk para pemegang sahamnya, laporan tahunan (*annual report*) mungkin adalah yang paling penting. Dua jenis informasi diberikan dalam laporan ini. Pertama, yaitu bagian verbal, sering kali disajikan sebagai surat dari direktur utama, yang menguraikan hasil operasi perusahaan selama tahun lalu dan membahas perkembangan-perkembangan baru yang akan mempengaruhi operasi dimasa mendatang. Kedua, laporan tahunan menyajikan empat laporan keuangan dasar (neraca, laporan laba-rugi, laporan laba ditahan, dan laporan arus kas).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2011) dalam PSAK 1 paragraf 10, tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pegguaan laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Harahap (2009:105), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, laporan posisi keuangan.

Menurut Munawir (2010:9) keterbatasan laporan keuangan antara lain:

1. Laporan keuangan yang dibuat secara periodik pada dasarnya merupakan *interim report* (laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan merupakan laporan yang final.
2. Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat, tetapi sebenarnya dengan standar nilai yang mungkin berbeda atau berubah-ubah.
3. Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu dimana daya beli (*purchasing power*) uang tersebut menurun, dibanding dengan tahun-tahun sebelumnya, sehingga kenaikan volume

penjualan yang dinyatakan dalam rupiah belum tentu menunjukkan atau mencerminkan unit yang dijual semakin besar, mungkin kenaikan tersebut disebabkan naiknya harga jual barang tersebut yang mungkin juga diikuti kenaikan harga-harga.

4. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi atau keadaan keuangan perusahaan karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dengan suatu uang.

Menurut Harahap (2009:107) neraca atau daftar neraca disebut juga laporan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menggambarkan posisi aset, kewajiban dan ekuitas pada saat tertentu. Neraca atau balance sheet adalah laporan yang menyajikan sumber-sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau aset kewajiban-kewajibannya atau utang, dan hak para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau ekuitas pemilik suatu saat tertentu. Neraca harus disusun secara sistematis sehingga dapat memberikan gambaran mengenai posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu neraca tepatnya dinamakan *statements of financial position*. Karena neraca merupakan potret atau gambaran keadaan pada suatu saat tertentu maka neraca merupakan *status report* bukan merupakan *flow report*.

Menurut Riyanto (2010:19) aset dapat dibagi atas dua kelompok besar, yaitu aset lancar adalah aset yang habis dalam satu kali perputaran dalam proses produksi dan proses berputarnya adalah dalam waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Dalam perputarannya yang satu kali ini, elemen-elemen dari aset lancar tidak sama cepatnya ataupun tingkat perputarannya, misalnya piutang menjadinya kas adalah lebih cepat daripada *inventory* (apabila penjualan dilakukan secara kredit), karena piutang menjadi kas hanya membutuhkan satu langkah saja, sedangkan *inventory* melalui piutang dahulu barulah menjadi kas. Dengan kata lain, aset lancar ialah aset yang dapat diuangkan dalam waktu yang pendek. Sedangkan aset tetap adalah aset yang tahan lama yang tidak atau secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Syarat lain untuk dapat diklasifikasikan sebagai aset tetap selain aset itu dimiliki perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen (aset tersebut mempunyai umum kegunaan jangka

panjang atau tidak akan habis dipakai dalam satu periode kegiatan perusahaan).

Menurut Munawir (2010:18) hutang adalah semua kewajiban-kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Hutang atau kewajiban-kewajiban perusahaan dapat dibebankan ke dalam kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek) dan kewajiban jangka panjang. Kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan, sedangkan kewajiban jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayaran (jatuh temponya) jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca).

Menurut Riyanto (2010:240) modal sendiri merupakan ekuitas yang berasal dari pemilik perusahaan dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Ekuitas dari sumber ini merupakan dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau dapat pula bersumber dari pendapatan atau laba yang ditahan.

Menurut Munawir (2010:26) laporan laba-rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, beban, laba-rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Walaupun belum ada keseragaman tentang susunan laporan laba-rugi bagi tiap-tiap perusahaan, namun prinsip-prinsip yang umumnya diterapkan adalah sebagai berikut:

1. Penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan (penjualan barang dagangan atau memberikan *service*) diikuti dengan harga pokok dari barang yang dijual, sehingga diperoleh laba kotor.
2. Beban-beban operasional yang terdiri dari beban penjualan dan beban umum/administrasi (*operating expenses*).
3. Hasil-hasil yang diperoleh di luar operasi pokok perusahaan, yang diikuti dengan beban-beban yang terjadi di luar usaha pokok perusahaan (*non operating/financial income dan expenses*).
4. Laba atau rugi yang insidental (*extra ordinary gain or loss*) sehingga akhirnya diperoleh laba bersih sebelum pajak pendapatan.

Jadi laporan keuangan sangat penting guna mengukur kinerja keuangan perusahaan didukung oleh aktiva, kewajiban dan modal suatu perusahaan. Sehingga dapat memberi gambaran kepada investor dan konsumen dalam memilih dan menilai kinerja keuangan.

Menurut Brigham dan Houston (2004:45) Laporan tahunan adalah sebuah yang diterbitkan oleh perusahaan untuk para pemegang sahamnya. Laporan ini memuat laporan keuangan dasar dan juga analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan pendapat mengenai prospek-prospek perusahaan di masa mendatang. Laporan keuangan tersebut tersusun untuk menyediakan informasi keuangan mengenai suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan kata lain laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepada manajemen.

Harga Saham

Menurut Mishkin (2001) saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan asset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut instrumen keuangan.

Menurut Tan (2009:18) saham adalah penyertaan modal pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau sebagai bukti pemilikan atas suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas. Menurut Hadi (2013:67) saham ialah salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan dipasar modal yang paling populer. Investasi saham oleh investr diharapkan memberikan keuntungan, dan ada risiko.

Romansyah (2012) Harga Saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan pada permintaan dan penawaran pada saham yang dikehendaki. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa

efek akan berjalan. Sementara saham sendiri adalah suatu kepemilikan aset seperti instrumen dari kegiatan finansial suatu perusahaan atau efek. Harga saham dari suatu perusahaan tentu saja berbeda tergantung bagaimana suatu perusahaan tersebut nilai jualnya di bursa saham.

Ayu dan Handono (2009:28) harga saham adalah harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan dan harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek. Sedangkan Halim (2005:16) harga penutupan ialah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Harga penutupan mungkin akan menjadi harga pasar.

Menurut Husnan (2005:279) penentuan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analisis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsic menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah: (1) apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki; (2) apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual; (3) apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Romansyah (2012) dengan sistem ekonomi yang berlangsung harga saham bisa naik turun sesuai harga pasar. Tentunya pembeli saham menginginkan harga saham yang murah dari penjual. Sementara yang diharapkan dari penjual adalah harga saham yang tinggi terhadap saham yang mereka jual di bursa saham. Dalam dunia saham telah diketahui bahwa dua faktor yang sedikitnya ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu :

a) Faktor internal harga saham. Faktor ini biasanya dipengaruhi dari si penjual atau kemampuan dari suatu perusahaan tersebut dalam menangani kinerja perusahaan baik ekonomi dan

manajemen finansialnya. Bagaimana perusahaan tersebut bisa manage modal yang ada, mengatur kegiatan dari operasional perusahaan tersebut, bagaimana perusahaan tersebut bisa menarik keuntungan dari operasionalnya.

b) Faktor eksternal harga saham.

Faktor eksternal biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terjadi di suatu negara. Misalkan di Indonesia, harga saham bisa saja dipengaruhi oleh kondisi kurs rupiah dan inflasi yang terjadi saat ini atau bulan ini. Banyak fenomena yang terjadi di suatu negara juga kerap dapat mempengaruhi harga saham.

Analisa saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini (*current market price*). Sedangkan nilai intrinsik (NI) menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari suatu saham (Adiningsih dkk, 2001 : 317 - 318). Menurut Halim (2005:32) Pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham adalah :

- a. Bila harga saham lebih tinggi dari nilai intrinsik (NI) saat ini, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.
- b. Bila harga saham lebih rendah dari nilai intrinsik (NI) saat ini, maka saham tersebut sebaiknya dibeli atau ditahan dengan tujuan untuk *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- c. Bila nilai intrinsik (NI) sama dengan harga saham saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan. Dan sebaiknya jangan melakukan transaksi sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.

Menurut Sariningsih dkk (2012) faktor yang mempengaruhi harga saham investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya bila kompetensi kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat, dinilai dan dianalisis dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Apabila investor menanamkan modalnya berarti permintaan investasi meningkat. Peningkatan investasi akan meningkatkan harga saham karena harga saham biasanya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan

penawaran. Faktor lain yang dapat meningkatkan harga saham adalah kepercayaan dari seorang investor bahwa investor lain juga akan membeli saham biasa yang sama sehingga harga saham yang bersangkutan naik.

Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return*. *Normal return* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke *t* yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode terjadinya peristiwa (Jogiyanto, 2009). Sehingga Sitohang (2015) menyimpulkan bahwa *abnormal return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, kejadian luar biasa, *stock split*, penawaran perdana, suspend dan lain-lain.

Menurut Manurung (2007) *Abnormal return* yang signifikan yang terdapat selama periode jendela dapat diartikan secara statistik terbukti bahwa sektor-sektor di Bursa Efek Jakarta memberikan reaksi terhadap peristiwa pengumuman hasil pemilu legislative selama masa periode jendela. *Abnormal return* yang signifikan negative yang terjadi pada hari ke-3 sebelum event date merupakan reaksi atas kekecewaan investor karena komisi pemilihan umum gagal untuk memenuhi jadwalnya untuk mengumumkan hasil pemilu pada tanggal 28 April 2004.

Menurut Trisnawati (2011) rata-rata *return* tidak normal antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden Republik Indonesia 2004 menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, disebabkan oleh tindakan pelaku pasar modal yang cenderung untuk mempersiapkan spekulasi yang dianggap menguntungkan bagi mereka pada hari-hari di seputar pelaksanaan pemilihan presiden 2004. Pada pemilihan presiden 2009, rata-rata *return* tidak normal bernilai negative, artinya *return* yang terjadi ternyata lebih kecil daripada *expected return*, dan sebaliknya untuk nilai *return* tidak normal yang positif. Menjelang

pelaksanaan pemilu presiden 2009, para investor terus melakukan aksi beli saham sehingga IHSG terdorong naik.

Menurut Sirait dkk (2012) ada peningkatan *abnormal return* (AR) setelah terjadinya pergantian dibandingkan dengan sebelum pergantian. Peningkatan *abnormal return* (AR) setelah peristiwa pergantian ini terjadi karena pelaku pasar memperkirakan bahwa menteri keuangan yang baru adalah sosok yang baik dan juga memiliki kinerja yang tidak jauh berbeda dengan menteri keuangan yang lama.

Menurut Sitohang dan Mekel (2015) hasil penelitian yang menggunakan variable *abnormal return* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return*, periode sebelum dan sesudah pemilu presiden 9 juli 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur & utilitas. Hal ini menandakan bahwa peristiwa pemilu presiden 9 Juli 2014 belum memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi pasar, sehingga pasar tidak bereaksi pada peristiwa pemilu presiden 2014.

Adapun menghitung abnormal return sebagai berikut:

- a. Menghitung *actual return* harian setiap saham selama periode penelitian (Jogiyanto, 2009).

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

R_{it} : return saham i pada periode t

P_{it} : harga saham penutupan perusahaan i pada periode t

P_{it-1} : harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1

- b. Menghitung *expected return* harian saham, menggunakan *market-adjusted model* dimana *return* sekuritas diestimasi sama dengan *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2009)

$$E[R_{it}] = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

E [R_{it}] : *market return* saham i pada waktu t

IHSG_{it} : Indek Harga Saham Gabungan pada waktu t

IHSG_{it-1}: Indeks harga saham Gabungan pada waktu t-1

- c. Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2009).

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

AR_{it}: *abnormal return* sekuritas i pada periode .peristiwa ke-t

R_{it} : *return* aktual untuk sekuritas i pada periode peristiwa ke-t

E (R_{it}) : *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* masing-masing saham pada periode sebelum, saat, dan setelah terjadinya peristiwa (Suryawijaya dalam Amalia, 2010)

$$AAR_{i \text{ before}} = \frac{\sum_{t-1} AR_{ij \text{ before}}}{T}$$

$$AAR_{i \text{ After}} = \frac{\sum_{t+5} AR_{ij \text{ after}}}{T}$$

AR_{ij} : *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode-j

T : lamanya periode

- e. Menghitung rata-rata *abnormal return* untuk seluruh saham per hari selama periode peristiwa (Jogiyanto, 2009).

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

AR_{it} : *abnormal return* sekuritas ke-i pada hari ke-t

n : jumlah sekuritas

Hubungan Antara Kinerja Perusahaan dan *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return actual* dengan return yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2009). Untuk memperoleh *abnormal return* yang diharapkan, investor perlu memperhatikan informasi baik terkait kinerja keuangan maupun non keuangan. Karena tujuan investor menginvestasikan dananya untuk memperoleh return (tingkat pengembalian) yang tinggi.

Investor dalam mengambil keputusan investasi memerlukan informasi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari informasi yang terkandung dalam laporan keuangan terutama menyangkut laba. Informasi mengenai laba bersih perusahaan masih banyak dipakai oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan, walaupun terdapat informasi yang lain. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi memberi sinyal positif mengenai pertumbuhan nilai perusahaan di

masa yang akan datang. Menurut Mar'ati (2009) reaksi para investor di pasar modal ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang diikuti dengan berubahnya nilai *abnormal return*.

Abnormal return akan bernilai positif, jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. *Abnormal return* akan negatif, jika return yang didapatkan lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung (Cheng dan Chrsitiawan, 2011). Sehingga *abnormal return* yang bernilai positif yang akan banyak diminati oleh para investor.

Reaksi pasar yang positif terjadi apabila laba suatu perusahaan lebih tinggi dari laba tahun sebelumnya. Bila laba naik maka investor menilai kinerja perusahaan tersebut baik. Kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dengan naiknya harga saham di pasar modal, yang berarti *abnormal return* juga bernilai positif. Reaksi pasar yang negatif akan terjadi apabila laba suatu perusahaan turun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Investor menilai laba yang semakin rendah disebabkan karena kinerja perusahaan yang juga semakin menurun. Kondisi tersebut dicerminkan dengan turunnya harga saham di pasar modal, yang diikuti dengan nilai *abnormal return* negatif (Mar'ati, 2009). Sehingga kesimpulannya, yang menjadi ukuran dalam menilai kinerja perusahaan adalah laba perusahaan.

Laba akuntansi menurut Agustina (2012) adalah perubahan/kenaikan ekuitas atau aset bersih atau kemakmuran bersih pemilik (pemegang saham) sebagai imbalan atas upaya perusahaan menghasilkan barang dan jasa dalam suatu periode yang berasal dari transaksi operasi dan bukan transaksi modal (setoran dari dan distribusikan ke pemilik) yang dapat dibagi atau didistribusikan kepada kreditur, pemerintah, pemegang saham (dalam bentuk bunga, pajak, dan dividen) tanpa mempengaruhi keutuhan ekuitas pemegang saham semula. Pada umumnya laba akuntansi tertera pada laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari pendapatan (*revenues*) dikurangi dengan beban (*expenses*).

Apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka kemungkinan besar bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya.

Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, sehingga akhirnya harganya juga akan meningkat. Peningkatan harga saham ini akan menimbulkan *capital gain* bagi para pemegangnya (Halim, 2005).

METODE

Jenis penelitian ini termasuk jenis penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk menjelaskan kinerja perusahaan yang dilihat dari nilai rata-rata *abnormal return* perusahaan telekomunikasi. Menurut Sugiyono (2008) penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui nilai variabel independen, baik satu variabel atau lebih. Alasan menggunakan jenis penelitian deskriptif adalah untuk mendiskripsikan hasil perbedaan kinerja perusahaan dilihat dari perubahan nilai rata-rata *abnormal return*.

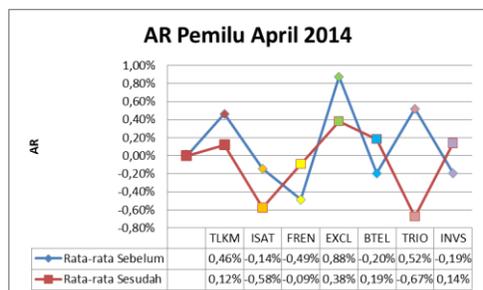
Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang diinformasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2009). *Event study* digunakan untuk mengetahui kandungan informasi yang terjadi di sekitar tanggal peristiwa Pemilu 2014.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Dalam menganalisis data penelitian deskriptif, terdapat tiga jenis teknik analisis, yaitu (a) analisis data dengan dengan teknik analisis deskriptif kuantitatif; (b) analisis data dengan teknik analisis deskriptif kualitatif; (c) analisis data dengan statistic deskriptif (Arikunto, 2003 dalam Prastowo (2014). Analisis data statistik deskriptif adalah analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2008). Sehingga data yang dianalisis adalah data harga saham harian pada periode sebelum dan sesudah pemilihan umum 2014.

HASIL DAN PEMBAHASAN

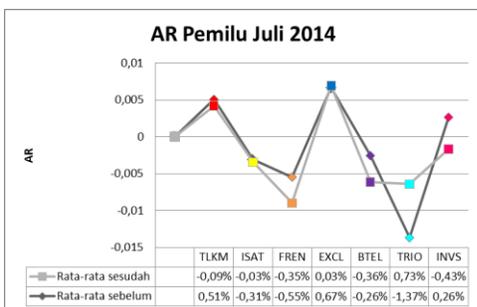
Hasil Penelitian

Kinerja perusahaan dapat dianalisis melalui rasio keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat memberikan gambaran singkat tentang kinerja perusahaan. Ada bermacam-macam rasio keuangan yang dapat digunakan dalam menganalisis keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur menggunakan rasio *abnormal return*. Berikut adalah hasil perhitungan *abnormal return* yang diperoleh dari data harga saham harian penutup di Bursa Efek Indonesia pada sekitar tanggal Pemilu 9 April 2014.



Gambar 1. *Abnormal Return* Pemilu April 2014

Berdasarkan Diagram 1 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* perusahaan telekomunikasi pada sekitar tanggal Pemilu 9 April 2014 menghasilkan nilai rata-rata *abnormal return* yang berbeda-beda. Adapun yang mengalami penurunan rata-rata *abnormal return* terjadi Pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) dengan perubahan rata-rata AR sebesar 0,34%, PT Indosat Tbk (ISAT) terjadi perubahan rata-rata AR sebesar 0,43% , PT XL Axiata Tbk (EXCL) terjadi perubahan rata-rata AR sebesar 0,49%, dan PT Trikomsel Tbk (TRIO) terjadi perubahan rata-rata AR sebesar 1,19%. Sedangkan yang mengalami peningkatan rata-rata *abnormal return* terjadi pada PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar 0,40%, PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar 0,38%, dan PT Inovisi Infracom Tbk (INVS) sebesar 0,33%.



Gambar 2. *Abnormal Return* Pemilu Juli 2014

Diagram 2 menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi yang mengalami penurunan nilai rata-rata *abnormal return* terjadi pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) dengan perubahan rata-rata AR sebesar 0,59%, PT Indosat Tbk (ISAT) terjadi perubahan rata-rata AR sebesar 0,28%, PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) terjadi perubahan rata-rata AR sebesar 0,2%, PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) terjadi perubahan rata-rata AR 0,1%, dan PT Inovisi Infracom Tbk (INVS) mengalami penurunan nilai rata-rata AR negatif 0,7%. Sedangkan Perusahaan telekomunikasi yang lain mengalami peningkatan nilai rata-rata AR seperti PT XL Axiata Tbk (EXCL) dengan perubahan

rata-rata AR sebesar 0,64%, dan PT Trikomsel Tbk (TRIO) meningkat sebesar 2,09%.

PEMBAHASAN

Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi Sebelum dan Sesudah Pemilu 2014

Berdasarkan hasil analisis nilai rata-rata *abnormal return* pada Pemilu April 2014 menunjukkan bahwa sebelum Pemilu April 2014 pada Perusahaan FREN, BTEL, dan INVS tidak dapat memberikan return pada investor antara 0,19% sampai dengan 0,49 % dari return yang diharapkan investor. Hal ini dikarenakan pergerakan harga saham perusahaan tersebut tidak bergerak signifikan. Akan tetapi setelah peristiwa Pemilu April 2014, Perusahaan yang mengalami peningkatan nilai rata-rata *abnormal return* terjadi pada EXCL, TLKM, BTEL, dan INVS. Sedangkan yang tidak mengalami perubahan dan tetap memiliki nilai rata-rata *abnormal return* negatif adalah FREN.

Berdasarkan analisis perbandingan nilai rata-rata *abnormal return* pada perusahaan telekomunikasi periode Pemilu April 2014, pada PT Indosat Tbk (ISAT) merupakan perusahaan yang mengalami penurunan signifikan. Dengan terjadinya penurunan nilai AR yang signifikan ini menandakan bahwa kinerja perusahaan PT Indosat Tbk mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penurunan laba yang terjadi pada PT Indosat pada akhir tahun.

Berdasarkan hasil analisis nilai rata-rata *abnormal return* pada Pemilu Juli 2014 menunjukkan bahwa sebelum Pemilu April 2014 pada Perusahaan ISAT, FREN, BTEL, dan TRIO mengalami nilai rata-rata yang negatif dikarenakan perusahaan tersebut tidak dapat memberikan *return* pada investor antara 0,26% sampai 1,37%. Hal ini dapat terlihat dari pergerakan harga saham harian di sekitar periode Pemilu Juli 2014 yang bergerak tidak signifikan. Demikian juga yang terjadi setelah peristiwa Pemilu Juli 2014 Perusahaan ISAT, FREN, BTEL tidak mengalami perubahan nilai *abnormal return*. Perusahaan tersebut masih memiliki nilai *abnormal return* yang bernilai negatif.

Berdasarkan analisis perbandingan nilai rata-rata *abnormal return* pada perusahaan telekomunikasi periode Juli 2014, pada PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) merupakan perusahaan yang mengalami penurunan signifikan. Dengan terjadinya penurunan nilai AR yang signifikan ini menandakan bahwa kinerja perusahaan PT Smartfren Telecom Tbk mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penurunan laba yang terjadi pada PT Smartfren Telecom Tbk pada akhir tahun.

Secara teori, bahwa salah satu yang mempengaruhi harga saham adalah peristiwa politik nasional. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terhadap

normal return. *Abnormal return* yang merupakan selisih antara *return actual* dengan return yang dipeksasikan oleh investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Manurung (2007) mengenai pengaruh peristiwa politik terhadap transaksi saham di bursa efek Jakarta yang hasilnya berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Trisnawati (211) juga mengenai pengaruh peristiwa politik terhadap perubahan harga saham pada Pemilu 2004 dan Pemilu 2009 yang menunjukkan hasil Pemilu 2004 tidak ada perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dengan sesudah Pemilu. Dan yang terakhir Sitohang dengan Mekele (2015) yang meneliti reaksi pasar modal terhadap Pemilu Presiden 9 April 2014 di Indonesia menunjukkan hasil yang sama pula dengan penelitian ini, yaitu tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu 2014.

Abnormal return negatif menjadikan pelaku pasar modal yang cenderung untuk mempersiapkan spekulasi, karena dianggap menguntungkan bagi mereka pada sekitar hari-hari Peristiwa Pemilu. Dapat dikatakan pelaku pasar modal mengambil *profit taking* dengan menjual saham yang harga sebelumnya besar dengan harapan akan mendapatkan *gain* yang besar. Tindakan *profit taking* ini dilakukan oleh banyak pelaku pasar modal sehingga dapat menyebabkan penurunan harga sebelum Pemilu.

Terjadinya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa Pemilu menunjukkan bahwa situasi dan kondisi sebelum dan setelah peristiwa Pemilu memiliki kandungan informasi. Namun, hasil penelitian ini menyatakan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* antara Pemilu 9 April 2014 dengan Pemilu 9 Juli 2014 ini menandakan bahwa reaksi pasar modal yang terjadi sebelum dan sesudah diantara kedua peristiwa Pemilu 2014 tersebut tidak signifikan. Sehingga peristiwa pemilu 2014 kurang mengandung informasi yang baik bagi pergerakan pasar modal.

Hasil perhitungan *abnormal return* untuk periode Pemilu April 2014 atau yang disebut sebagai Pemilu Legislatif menunjukkan nilai positif signifikan di sekitar tanggal terjadinya peristiwa, dengan nilai t tertinggi terjadi pada $t-4$. Munculnya nilai *abnormal return* bernilai signifikan pada $t-4$ kemungkinan para pelaku pasar modal belum bisa memprediksi partai politik mana yang akan unggul dalam pemilu legislative 9 April. Karena sebagian calon presiden yang dibawa oleh partai politik belum dapat dipastikan, sehingga timbul reaksi pasar yang signifikan pada $t-4$. Akan tetapi pada dua hari sebelum peristiwa ($t-2$) tidak terjadi *abnormal return positif*, diperkirakan karena masih ada investor yang terlambat memperoleh informasi, atau *abnormal return* yang muncul disebabkan oleh peristiwa

lain yang terjadi pada saat itu. Namun dua hari setelah peristiwa Pemilu April 2014, *abnormal return* bernilai positif kembali. Dengan demikian secara umum berdasarkan nilai *abnormal return* yang terjadi pada Pemilu April 2014 dapat disimpulkan bahwa investor masih merespon positif atas peristiwa Pemilu April 2014.

Secara garis besar dari hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dengan sesudah terjadinya Pemilu 2014, ini disebabkan tindakan pelaku pasar yang masih menunggu penjabaran konsep dan kerja dari Presiden yang baru. Tindakan pelaku pasar ini tidak berkepanjangan yang ditunjukkan dengan masih adanya nilai rata-rata *abnormal return* positif. Meskipun pada sebagian besar hari perdagangan pasca Pemilu menghasilkan rata-rata *abnormal* negatif, namun dengan adanya peningkatan pasca Pemilu telah menyebabkan rata-rata *abnormal return* pada periode sesudah Pemilu secara umum tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* pada sebelum Pemilu.

Sebelum peristiwa Pemilu Presiden Bursa Saham, para investor ramai-ramai melakukan *profit taking* (ambil untung) dan beberapa investor beralasan menghindari situasi yang tidak menentu selama Pilpres berlangsung, karena nilai *actual return* lebih rendah daripada *expected return*. Keseimbangan harga saham baru terbentuk setelah peristiwa Pemilu, maka aksi beli saham juga dilakukan oleh para investor begitu bursa dibuka setelah Pilpres. Hal ini terlihat pada dua hari setelah Pilpres berlangsung nilai *abnormal return* bernilai positif dengan nilai rata-rata tertinggi dari hari-hari sebelumnya. Hal ini akan meningkatkan nilai *expected return* dan memperkuat angka IHSG.

Penelitian ini meneliti adanya perbedaan kinerja perusahaan telekomunikasi sebelum dan sesudah Pemilu 2014. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan harga saham yang dihitung dengan *abnormal return*. Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar nilai *abnormal return* yang terjadi di sekitar tanggal Pemilu 2014 adalah *abnormal return* negatif. Hal ini tentu menyebabkan penurunan laba bagi perusahaan telekomunikasi. Berdasarkan data dari laporan keuangan, didapatkan bahwa empat dari tujuh perusahaan telekomunikasi terjadi penurunan laba bahkan terjadi kerugian. Diantara perusahaan telekomunikasi yang mengalami kerugian pada tahun 2014 adalah ISAT, FREN, dan BTEL. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga perusahaan telekomunikasi tersebut mengalami penurunan laba, yang juga dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan pula. Akibatnya banyak investor maupun *trader* lebih memilih beralih ke saham-saham lain yang memiliki jaminan atas keamanan dana para investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian di atas, maka kesimpulan yang didapat yaitu terdapat perbandingan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilihan Umum 2014 pada perusahaan telekomunikasi di BEI. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata *abnormal return* pada perusahaan telekomunikasi periode Pemilu April 2014 sebelum Pemilu lebih tinggi daripada sesudah Pemilu. Sehingga kinerja perusahaan yang ditimbulkan menjadi menurun. Pada Periode Pemilu Juli 2014, nilai rata-rata *abnormal return* sesudah Pemilu lebih tinggi daripada sebelum Pemilu Juli 2014. Maka dampak dari rata-rata *abnormal return* yang lebih tinggi tersebut menjadikan adanya peningkatan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri Isworo & Sumarni. 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Edisi revisi pertama. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Agustina, Lidya dan Kianto, Ferlysia. 2012. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi terhadap Abnormal Return pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4 (2): hal 135-152. (online)<http://majour.maranatha.edu> diakses 28 Januari 2016.
- Amalia, Yohana Ariesta. 2010. Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia pada Peristiwa Bom di Hotel Marriot dan Hotel Ruz Carlton (Studi pada Saham LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.
- Ayu dan Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban)*. Jakarta: Grasindo.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10*. Jakarta.: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu, Edisi Kesepuluh*, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Cheng, Megawati dan Yulius Jogi Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi Keuangan*. Vol. 13. (1): hal. 24-36.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktir Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mahmud M dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit UPP AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafitri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKP.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2011. *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. 2009. *Studi Peristiwa. Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. Edisi Pertama*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Mansur, Fitrini dan Jumaili, Salman. 2014. Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora (online)* www.unja.ac.id/ diakses 13 Agustus 2015.
- Manurung, Adler Haymans dan Cahyanti, K Ira. 2007. Pengaruh Peristiwa Politik terhadap Transaksi Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis & Manajemen* Vol. 7. (2): Hal. 135-146.
- Manurung, Adler Haymans. 2011. *Metode Penelitian: Keuangan, Investasi, dan Akuntansi Empiris*. Jakarta: STIE Press.
- Mar'ati, Fudji Sri. 2009. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Abnormal Return Saham. *Among Makarti*. Vol. 2 (4). Hal. 88-97. (online) <http://jurnal.stieama.ac.id/> diakses 28 Januari 2016.

- Mishkin, F.S. 2001. *The Economic of Money, Banking and Financial Market*. Newyork: Addison Weasley.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: YPKN.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4*. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Prastowo, Andi. 2014. *Memahami Metode-Metode Penelitian*. Jogjakarta: Ar-Ruzz Media.
- Purwohandoko. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Surabaya: Unesa University Press.
- Riyanto. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi IV. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Romansyah, Sahabuddin. 2012. Pengembangan Nilai-nilai Kewirausahaan dalam Meningkatkan Kinerja Usaha Rumpun Laut Skala Kecil. *Trikonomika* Vol 11 (1). (Online) <http://jurnal.fe.unpas.ac.id/> diakses 5 Juni 2014.
- Sariningsih, Dwi, Parminto, Ardi dan Nadir, Maryam. 2012. Analisis Kinerja Keuangan Di Tinjau Dari Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas Pada CV Lembu Mada Nusantara Di Samarinda. *Jurnal Universitas Mulawarman*. Online download. portalgaruda.org/article.php?article=63302&val=4591 di akses 4 Desember 2014.
- Sirait, Rica Syafitri, Tiswiyanti, Wiwik dan Mansur, Fitri. 2012. Dampak Pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010 terhadap *Abnormal Return* Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Binar Akuntansi* Vol.1. No.1 (online) journal.unja.ac.id diakses 13 Agustus 2015 .
- Sitohang, Eva Maria dan Mekel, Peggy Adeline. 2015. Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilu Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA* Vol.3 (1): Hal. 951-960.(online) <http://ejournal.unsrat.ac.id/> diakses 12 September 2015.
- Sucipto. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan*. Universitas Sumatera Utara.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis* . Bandung: Alfabeta.
- Tan, Ingrid. 2009. *Mengenal Peluang Dibalik Permainan Saham Derivatif*, Jakarta : Salemba Empat.
- Trisnawati, Fenny. 2011. Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham. *Pekbis Jurnal* Vol 3 No.3 (online) ejournal.unri.ac.id diakses 12 Agustus 2015.

UU No 36/1999
www.manajemen Telekomunikasi.org/2012/09/peubahan-undang-undang-telekomunikasi.html?m=1