

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pemilihan umum adalah sebuah peristiwa yang lazim ditemukan di Negara yang menganut sistem demokrasi. Pemilihan umum dimaksudkan untuk memilih seorang pemimpin yang diberikan sebuah tanggung jawab guna menjalankan roda pemerintahan, dengan diadakannya pemilihan umum seluruh masyarakat yang ada pada sebuah Negara memiliki hak yang sama untuk memilih seorang pemimpin pada sebuah Negara. Begitu pula dengan Indonesia yang menyelenggarakan pemilu dengan tujuan untuk memilih seorang pemimpin, baik itu pada tingkat daerah maupun tingkat presiden. Pemilu di Indonesia di selenggarakan secara regular sejak tahun 1959 (Widianingsih, 2017). Sejak merdeka pada tahun 1945 indonesia telah mengalami pergantian presiden sebanyak 7 kali. Pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden indonesia pertama kali diselenggarakan pada tahun 2004. Ini merupakan era baru bagi demokrasi di Indonesia setelah Reformasi, dimana sebelumnya Indonesia menentukan presiden melalui lembaga Yudikatif yaitu MPR ( Majelis Permusyawaratan Rakyat).

Pasca Pilkada DKI Jakarta pada tahun 2017 Indonesia dihadapkan pada politik identitas. Politik identitas merupakan suatu alat perjuangan politik suatu etnis atau agama untuk mencapai tujuan tertentu, dimana kemunculannya lebih banyak disebabkan oleh beberapa faktor tertentu yang dipandang sebagai adanya suatu tekanan berupa ketidakadilan politik yang dirasakan oleh etnis dan agama tertentu (Alfaqi, 2015). Munculnya aksi-aksi seperti 411, 112, dan 212 adalah bagian tak terpisahkan dari politik identitas yang terjadi di Indonesia.

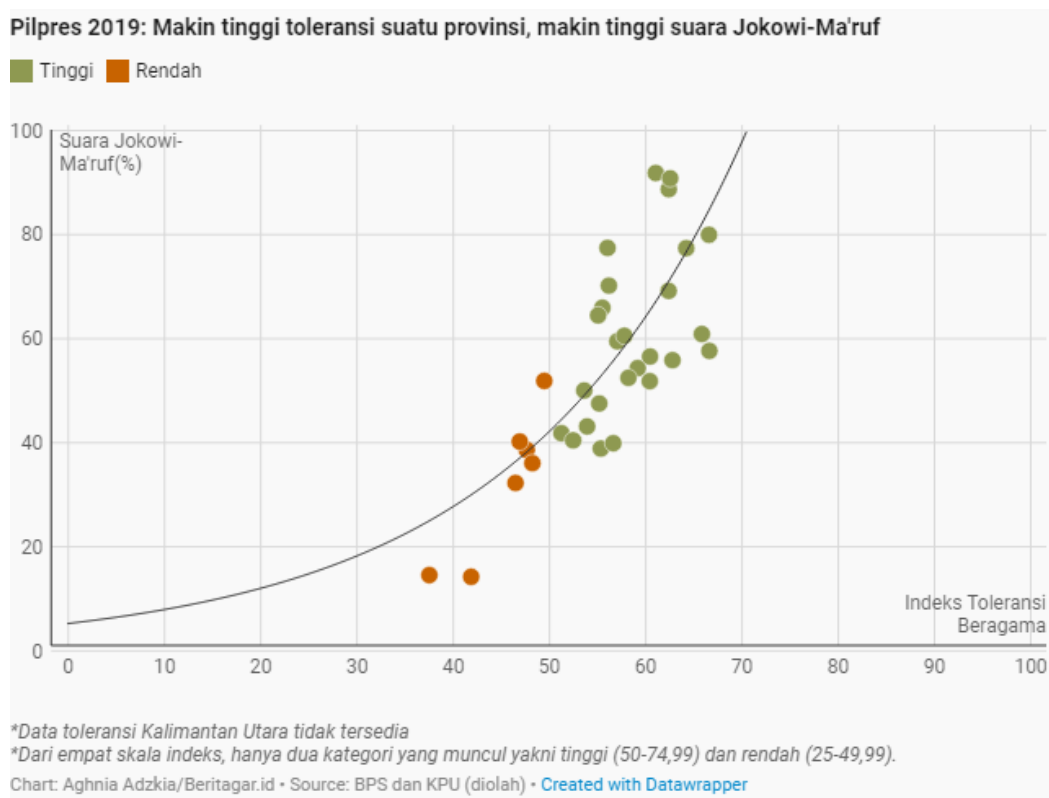
Sentimen terhadap agama di Ibu Kota DKI Jakarta meningkat mendekati pemilihan Gubernur 15 Februari 2017. Temuan itu terungkap dari hasil salah satu lembaga survei resmi di situs Komisi Pemilihan Umum DKI Jakarta, Lingkaran Survei Indonesia (LSI). Lembaga ini mencatat, sentimen agama warga Jakarta mencapai 71,4 persen. Angka itu meningkat dari hasil survei Maret dan Oktober 2016, yang masing-masing menyatakan 40 dan 55 persen responden menganggap sentimen agama sangat penting (Bahruddin, 2017).

Politik identitas terus berlangsung hingga mendekati pemilu 2019. Agama menjadi isu yang sangat ramai dibicarakan, seperti yang terjadi pada tanggal 16 September 2018, ulama alumni 212 menyelenggarakan ijtimak ulama, dimana hasil dari ijtimak tersebut ialah mendukung pasangan calon Presiden dan calon wakil Presiden Prabowo Subianto & Sandiaga Salahudin Uno sebagai pilihan politiknya. Habib Rizieq Syihab (2019) menjelaskan bahwa Politik identitas juga pernah dilakukan Soekarno saat menandatangani piagam Jakarta dan Dekrit Presiden 1959, maka dari itu Ijtimak ulama II diselenggarakan untuk membangkitkan politik identitas demi menjaga keutuhan Negara Kesatuan Republik Indonesia dan untuk menuju Indonesia yang berkah ([www.national tempo.co.id](http://www.national tempo.co.id), 2019). Hasil ijtimak ulama II membuat situasi politik memanas, pendukung pasangan calon presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin menganggap bahwa hasil ijtimak seharusnya memberikan kriteria pemimpin bukan memberikan nama atau memberikan bentuk dukungan kepada salah satu bakal calon presiden dan wakil presiden (Ali ngabalin, 2018).

Sentimen terhadap agama terus berlangsung sampai dengan hari pencoblosan. Hal ini dipicu lantaran kedua pasang calon menggunakan agama untuk mendulang suara pada Pemilu tahun 2019. Namun terdapat perbedaan pada karakter pemilihan nya. Aghnia adzkia (2019) menjelaskan bahwa perbedaan karakter pemilihan dari kedua pasang calon ialah dari aspek tingkat toleransi beragama. Pendapat ini didasarkan pada data indeks toleransi beragama yang di himpun oleh BPS pada tahun 2014 disajikan pada gambar berikut :

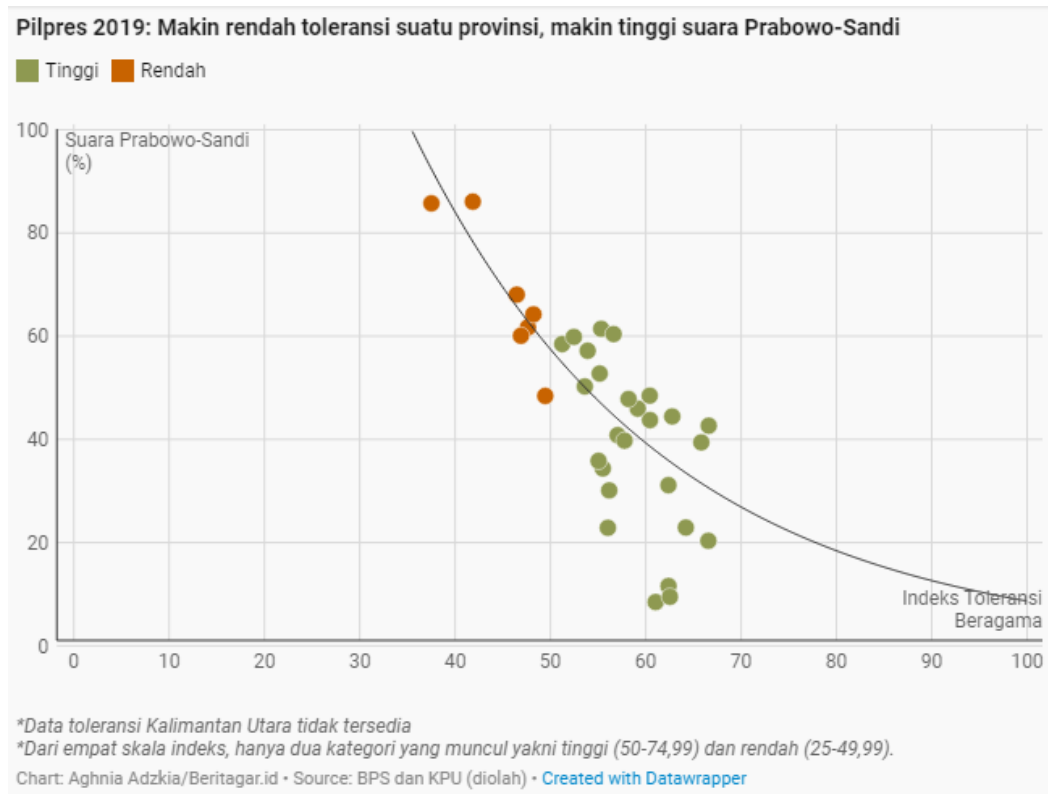
Gambar 1.1

## Indeks Toleransi Beragama



Gambar 1.1 menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai toleransi pada sebuah daerah maka semakin tinggi pula suara yang didapatkan oleh pasangan Jokowi & Ma'ruf Amin. Hal ini mengindikasikan bahwa komunitas Islam yang memiliki tingkat toleransi yang tinggi lebih memilih Jokowi & Ma'ruf Amin sebagai pilihan politiknya. Jika dibandingkan dengan pasangan Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno yang di tampilkan pada gambar 1.2 lebih banyak mendapatkan suara dari komunitas Islam yang memiliki indeks toleransi rendah serta mendukung gagasan – gagasan yang memprioritaskan ajaran – ajaran Al-Qur'an di atas konstitusi Indonesia yang pluralis dan mendukung perluasan peraturan syariah dalam hukum pidana (Mietzner et al., 2018)

**Gambar 1.2**  
**Indeks Toleransi Beragama**



Tepatnya pada 17 April 2019 KPU menyelenggarakan pemilihan presiden dan wakil presiden serta pemilihan legislatif secara serentak. Beberapa lembaga survei yang sudah di akreditasi oleh KPU (Komisi Pemilihan Umum) seperti : Litbang Kompas, LSI (Lembaga Survei Indonesia), Kedai kopi dan beberapa lembaga survei lainnya sudah melakukan *quick count* pada pemilu tahun 2019. Pada hari yang sama pada saat dilakukan proses pemilu lembaga survei tersebut mengumumkan hasil data pemilu tahun 2019. Keseluruhan dari lembaga survei mengumumkan bahwa pasangan calon no urut 1 (Ir. H. Joko Widodo – Prof. Dr. (H.C) Ma’ruf Amin) memenangkan pemilu tahun ini dengan perolehan suara 55,45 % suara nasional, sedangkan untuk pasangan calon no urut 2 (H. Prabowo Subianto – H. Sandiaga Salahudin Uno) memperoleh suara sebanyak 45,55% suara nasional. Hasil survey tersebut bukanlah sebagai acuan

utama yang menentukan hasil pemilu, hasil pemilu yang sesungguhnya diumumkan pada tanggal 22 Mei 2019 lewat perhitungan berjenjang oleh KPU.

Tepat pada tanggal 22 Mei 2019, KPU mengumumkan hasil Pemilu 2019. Kpu mengumumkan bahwa pasangan Joko Widodo & Ma'ruf Amin ditetapkan sebagai pemenang Pemilu tahun 2019 dengan mendapatkan suara sebesar 84.654.894 atau 55,32% sedangkan pasangan Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno mendapatkan suara sebesar 68.359.086 atau 44,68%. Namun hasil ini ditolak oleh pasangan calon Presiden dan Wakil Presiden Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno karena pada Pemilu 2019 terdapat kecurangan yang sangat besar sehingga merugikan pasangan Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno. Maka dari itu pasangan nomor urut dua memutuskan untuk menggugat hasil pemilu di Mahkamah Konstitusi (MK). Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno menggugat hasil perhitungan pemilu 2019 yang dilakukan oleh KPU. setelah melakukan rangkaian sidang di Mahkamah Konstitusi mengenai sengketa hasil Pemilu 2019. Pada tanggal 27 Juni 2019 mahkamah konstitusi membacakan putusan akhir sidang. Pada pembacaan putusan sidang tersebut majelis Mahkamah Konstitusi menolak seluruh permohonan sidang sengketa yang diajukan oleh tim hukum pasangan calon no urut 2 Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno, dengan demikian pasangan Joko Widodo & Ma'ruf Amin resmi ditetapkan sebagai Presiden dan Wakil Presiden Republik Indonesia. Berikut disajikan tabel ringkasan peristiwa penting sepanjang Pemilu tahun 2019.

**Tabel 1.1**  
**Peristiwa Penting Sepanjang Pemilu Tahun 2019**

| <b>Tanggal</b> | <b>Peristiwa</b>  |
|----------------|---|
| 4 Agustus 2018 | Pembukaan pendaftaran bakal calon presiden dan calon wakil presiden oleh KPU (Komisi Pemilihan Umum) ( <a href="http://www.kpu.go.id">www.kpu.go.id</a> ) |

|                   |  |
|-------------------|--|
| 16 September 2018 | Ijtimak ulama 212 yang mendeklarasikan mendukung pasangan calon Prabowo Subianto dan Sandiaga Salahudin Uno sebagai capres dan cawapres (national.tempo.com) |
| 17 April 2019     | Hari pencoblosan Pilpres dan Pileg yang diselenggarakan oleh KPU (www.kpu.go.id)   |
| 22 Mei 2019       | Pengumuman pemenang Pemilu oleh KPU (www.kpu.go.id)  |
| 27 Juni 2019      | Pembacaan putusan sengketa Pilpres pada pemilu 2019 (www.kpu.go.id)  |

Sumber: Data diolah, 2019

Prameswari (2018) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa beragam peristiwa politik yang terjadi seperti pergantian presiden, pemilihan umum kepala daerah/gubernur, maupun kerusuhan politik lainnya akan memberikan dampak terhadap iklim investasi, sehingga hal ini akan menimbulkan respon dari investor. Stabilitas perekonomian dicerminkan dari stabilitas politik yang baik dari suatu negara, hal tersebut mempengaruhi rasa aman dan kepercayaan investor dalam melakukan aktivitas investasinya di pasar modal, sehingga selayaknya para investor akan memiliki harapan atas peristiwa-peristiwa politik yang sedang berlangsung. Harapan dari para investor ini akan tercermin pada volume perdagangan saham maupun naik-turunnya harga saham di bursa efek.

Politik dan ekonomi menjadi dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Politik memiliki tujuan untuk merumuskan kebijakan publik salah satunya untuk kepentingan dunia bisnis. Sebaliknya, dunia bisnis dapat menunjang politik suatu negara. Unsur politik dalam konteks ini adalah partai politik. Timbulnya hubungan antara partai politik dengan perusahaan atau individu bermodal besar. Hubungan tersebut bermula dari pendanaan yang dibutuhkan dari partai politik perlu dibantu dari dunia usaha dengan imbalan yang dapat berupa proyek pemerintah, peraturan pemerintah, penegakan

peraturan yang berlaku, atau kebijakan pemerintah yang memudahkan bagi bisnis tertentu. Salah satu bentuk *political connection* adalah adanya hubungan komisaris, dewan direksi atau pemegang saham yang memiliki dan atau merangkap jabatan sebagai politisi, sebagai kader partai politik, pejabat pemerintah, pejabat militer, mantan pejabat pemerintah, dan mantan pejabat militer.

Perusahaan yang memiliki koneksi politik dapat memberikan berbagai macam pengaruh terhadap perusahaan hal ini yang dilakukan oleh Fisman (2001) meneliti mengenai hubungan dari koneksi politik yang dimiliki oleh perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan yang memiliki ketergantungan terhadap Soeharto (Soeharto dependency index) mengalami kejatuhan yang lebih signifikan ketika terjadi Soeharto meninggalkan posisi presiden Indonesia. Suhartono (2015) menyebutkan perusahaan yang memiliki koneksi politik akan lebih mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi lebih besar karena politik merupakan unsur ekonomi yang paling penting dalam hal keuntungan perusahaan.

Hal ini selaras dengan perusahaan milik Erick Thohir yang juga menjabat sebagai ketua tim kampanye Jokowi-Ma'ruf Amin. Perusahaan milik Erick Thohir mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada tanggal 21 Mei 2019 satu hari sebelum pengumuman pemenang pemilu saham Mahaka naik 8,45% di level Rp 154/saham, dengan nilai transaksi Rp 14,18 miliar dan volume perdagangan sebanyak 91,06 juta saham. Secara tahun berjalan atau *year to date*, saham ABBA melesat 60,42% dan selama sepekan terakhir saham ABBA yang mengelola media Republika ini naik 15,79% ([www.cnbcIndonesia.com](http://www.cnbcIndonesia.com), 2019).

Beberapa perusahaan yang memiliki koneksi lainnya seperti yang dimiliki oleh Sandiaga Uno mengalami stagnan dan penurunan pasca berlangsungnya pemilihan umum tanggal 18 April 2019 dimana hasil dari berbagai lembaga survey hitung cepat suara Joko Widodo & Ma'ruf Amin lebih besar dibandingkan dengan suara yang didapatkan oleh Prabowo Subianto & Sandiaga Uno. Sandiaga Uno tercatat memiliki saham sebesar 22,31% pada perusahaan PT. Saratoga Investama Sedaya Tbk.

Perusahaan yang memiliki kode emiten SRTG tersebut mengalami koreksi sebesar 60 poin atau 1,56% ke level Rp.3.3780 pada penutupan harga tanggal 18 April 2019. Bukan hanya SRTG sandiaga uno tercatat memiliki saham pada perusahaan yang bergerak di sector pertambangan yaitu PT. Merdeka Copper Gold Tbk sebesar 20,75%. MDKA kode emiten dari PT. Merdeka Copper Gold Tbk tercatat mengalami stagnan di level Rp.3.900 pada pembukaan perdagangan tanggal 18 April 2019 dan ditutup stagnan atau sama dengan sesi pembukaan yaitu sebesar Rp.3.900.

Anomali terjadi pada pasar saham sepanjang proses pemilu 2019, salah satunya ialah *overreaction*. *Overreaction* adalah salah satu anomali dari efisiensi pasar (Sabina *et al.*, 2017). Pratama *et al.*, (2016) menyebutkan bahwa *overreaction* didasarkan dari asimetri informasi. Asimetri informasi yang dimaksudkan adalah kesenjangan informasi yang diterima oleh investor satu dengan lainnya. Kesenjangan informasi ini berdampak pada perilaku investor atas keputusan investasi yang akan mereka ambil. Investor yang menerima informasi akan bersikap rasional, sedangkan investor yang tidak menerima informasi kurang bersikap rasional dalam melakukan investasi sekuritas di pasar modal. Winda Rika (2015) Perdagangan saham di pasar modal merupakan kegiatan yang mengandung ketidakpastian cukup tinggi. Para investor di pasar modal sering menunjukkan perilaku irasional kemudian Susanti *et al* (2020) menyebutkan bahwa ketidakrasionalan ini membuat pasar menjadi panik dan memiliki potensi mengacaukan pasar, sehingga pergerakan pasar menjadi tidak normal.

Levi (1996) menjelaskan bahwa anomali pasar terbagi menjadi 4 jenis, diantaranya ialah *firm anomaly*, *seasonal anomaly*, *event anomaly*, and *accounting anomaly*. Lebih lanjut dijelaskan pada tabel di bawah ini (Amyulianthy & Asriyal, 2018).

### **Tabel 1.2**

#### **Jenis – jenis Anomali menurut Levi (1996)**



| No | Kelompok                | Jenis khusus                     | Keterangan   |
|----|-------------------------|----------------------------------|--|
| 1  | <i>Anomaly events</i>   | <i>Analysts Recommendation</i>   | Semakin banyak analis merekomendasi untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang harga akan turun           |
|    |                         | <i>Insider Trading</i>           | Semakin banyak saham yang dibeli oleh <i>insider</i> . Semakin tinggi kemungkinan harga akan naik                |
|    |                         | <i>Listing</i>                   | Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa           |
|    |                         | <i>Value Line Rating Changes</i> | Harga sekuritas akan terus naik setelah <i>value line</i> menempatkan rating perusahaan pada urutan tinggi       |
| 2` | <i>Anomaly seasonal</i> | <i>January</i>                   | Harga cenderung mengalami kenaikan di bulan Januari  |
|    |                         | <i>Weekend</i>                   | Harga sekuritas cenderung mengalami kenaikan pada pada hari jum'at dan kembali menurun pada hari senin           |
|    |                         | <i>End of Month</i>              | Harga Sekuritas cenderung mengalami kenaikan pada 45 menit pada pembukaan perdagangan dan cenderung menurun pada |

Lanjutan Tabel 1.2 Jenis – jenis Anomali menurut Levi (1996)

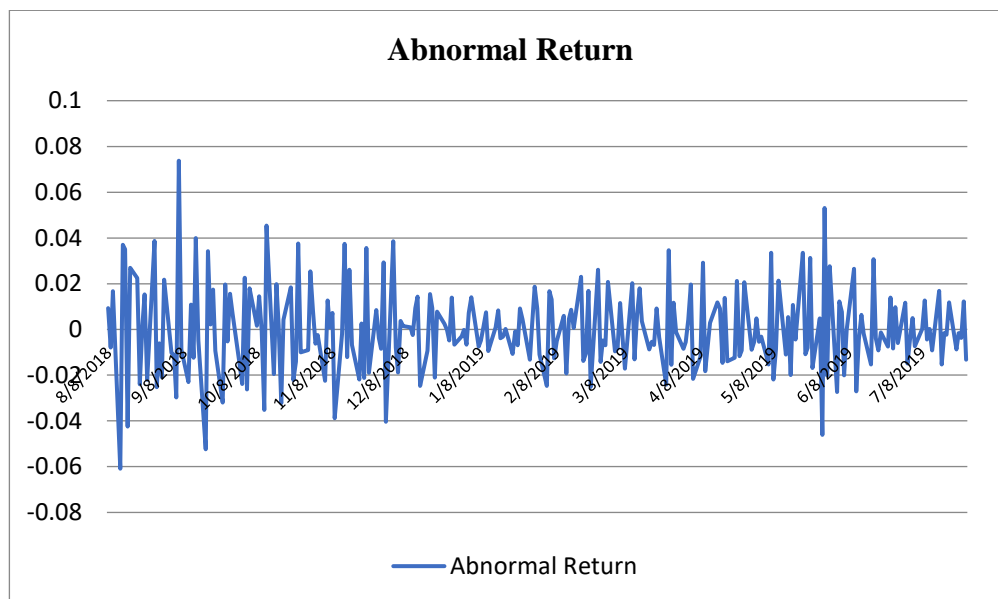
|   |                     |                                |  |
|---|---------------------|--------------------------------|--|
|   |                     |                                | 15 menit di penutupan perdagangan  |
|   |                     | <i>Seasonal</i>                | Harga sekuritas cenderung mengalami kenaikan di akhir bulan  |
|   |                     | <i>Holidays</i>                | Saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung naik di hari-hari yang ramai  |
|   |                     |                                |  |
|   |                     | <i>Time of Day</i>             | Harga Sekuritas cenderung mengalami kenaikan pada 45 menit pada pembukaan perdagangan dan cenderung menurun pada 15 menit di penutupan perdagangan |
| 3 | <i>Firm Anomaly</i> | <i>Size</i>                    | <i>Return</i> pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko   |
|   |                     | <i>Closed and Mutual Funds</i> | Return pada close-end funds yang dijual potongan cenderung lebih tinggi  |
|   |                     | <i>Neglect</i>                 | Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan <u>return lebih tinggi</u>   |

Lanjutan Tabel 1.2 Jenis – jenis Anomali menurut Levi (1996)

|   |                           |                               |  |
|---|---------------------------|-------------------------------|--|
|   |                           | <i>Institutional Holdings</i> | Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki <i>return</i> lebih tinggi            |
| 4 | <i>Accounting Anomaly</i> | <i>P/E</i>                    | Saham <i>P/E ratio</i> rendah cenderung memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi                         |
|   |                           | <i>Earning surprise</i>       | Saham dengan capaian <i>earnings</i> lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung mengalami peningkatan |
|   |                           | <i>Price/Sales</i>            | Jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih kerja  |
|   |                           | <i>Price/Bank</i>             | Jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik   |
|   |                           | <i>Dividend Yield</i>         | Jika <i>yield</i> nya tinggi cenderung berkinerja lebih baik   |

Sumber: Amyulianthy & Asriyal, 2018

Penelitian ini menggunakan *anomaly seasonal*. Indriasari (2014) menyebutkan *anomalies seasonal* adalah terkait dengan waktu – waktu perdagangan pasar yang terjadi pada pasar modal. Berikut disajikan Anomali yang terjadi pada pengembalian saham harian sepanjang proses pemilu tahun 2019 sejak tanggal 4 Agustus 2018 sampai dengan 27 Juli 2019 pada perusahaan - perusahaan yang memiliki koneksi politik:



**Grafik 1.1**  
**Abnormal Return Sepanjang Proses Pemilu 2019**

Sumber : Yahoo.finance.com, Data diolah 2019

Gambar 1.1 menggambarkan *abnormal return* sepanjang proses pemilu tahun 2019. Gambar 1.1 menunjukkan bahwa sepanjang proses pemilu tahun 2019 terdapat anomali yang terjadi berupa *abnormal return* yang mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Indriasari (2014) menyebutkan kejadian anomali pasar adalah dimana ditemukan hal – hal yang seharusnya tidak terjadi ketika pasar sudah dianggap efisien. Anomali pada peristiwa pemilu tahun 2019 ini berlawanan dengan teori *Efficiency Market Hypothesis (EMH)* yang menjelaskan bahwa pada sebuah pasar yang efisien, investor tidak dapat mengalahkan pasar atau investor tidak bisa mendapatkan *abnormal return*. Fama (1970) menganggap bahwa pasar akan selalu efisien dan investor akan terus mengambil strategi yang paling optimal dari berbagai kejadian, sehingga investor tidak akan mendapatkan *abnormal return*. Lebih lanjut lagi Eduardus Tendelilin, (2017) menyebutkan bahwa sebuah pasar yang memiliki *abnormal return* negatif ataupun positif maka pasar tersebut merupakan pasar yang kurang efisien atau bisa disebut pasar tersebut berada pada fase inefisiensi. Pasar yang

tidak efisien adalah di mana situasi pasar harga saat ini tidak mencerminkan semua permintaan yang tersedia untuk publik dan informasi penawaran, karena kelalaian atau gangguan komunikasi antara pembeli dan penjual

Andrew Lo (2018) menyebutkan apabila *efficiency market hypothesis* dalam suatu lingkungan saham yang stabil dan kebijakan pasar saham yang stabil maka akan baik-baik saja namun apabila ketika pasar mengalami dinamika pasar yang tinggi dibutuhkan pula kebijakan investasi yang dinamis untuk merefleksikan perubahan tersebut. Lo (2018) juga mengungkapkan apabila pasar saham mengalami hal yang disebutkan sebelumnya maka investor harus melakukan adaptasi atas perubahan kondisi pasar, disebutkan pula bahwa beberapa tahun terakhir politisi mengungkapkan *the economy stupid* dengan kata lain bahwa tantangan ekonomi benar-benar mendorong pengambilan keputusan. Oleh karena itu dibutuhkan sebuah teori yang dapat menjelaskan anomali diatas. Beberapa penelitian sebelumnya menyarankan teori AMH (*adaptive market hypothesis*) sebagai sebuah teori yang dapat menjelaskan anomali yang terjadi. Penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Urquhart, (2013) meneliti DJIA sejak tanggal 2 Januari 1897 sampai dengan 31 Desember 2009, penelitian ini mengungkapkan bahwa *adaptive market hypothesis* lebih baik dalam menjelaskan perilaku pasar saham yang terjadi di bandingkan dengan *efficiency market hypothesis*.

Andrew Lo pada tahun 2004 memperkenalkan teori revolusi dari EMH yaitu AMH (*Adaptive markets hypothesis*) untuk menjawab kondisi pasar dalam keadaan *highly dynamic*. Lo, (2004) mengusulkan sebuah kerangka yaitu AMH pada teori rasionalitas dalam keuangan modern dan tradisional dapat berdampingan secara konsisten dan intelektual. Campbell et al. (1997) dalam Xiong et al., (2018) mengusulkan gagasan tentang efisiensi relatif yang membedakan pasar yang mengacu pada tingkat efisiensi yang berbeda.

Secara khusus, AMH merupakan harga yang mencerminkan informasi sebanyak yang ditentukan oleh kombinasi kondisi lingkungan dan jumlah serta sifat "spesies" dalam

ekonomi atau, untuk menggunakan istilah biologis yang sesuai, ekologi (Lo,2004). Spesies menurut Lo, (2004) adalah kelompok berbeda dari pelaku pasar, masing-masing berperilaku secara umum. Jika banyak spesies yang bersaing untuk mendapatkan sumber daya yang langka di satu pasar maka pasar cenderung sangat efisien, contohnya seperti pasar *Treasury Notes 10-Year* Amerika Serikat yang mencerminkan informasi yang paling relevan dan sangat cepat. Sebaliknya, jika spesies yang ada dalam suatu pasar sangat sedikit bersaing untuk sumber daya yang melimpah di pasar tertentu, maka pasar tersebut akan kurang efisien, contohnya seperti pasar lukisan dari Renaissance Italia. Efisiensi pasar tidak dapat dievaluasi dalam ruang hampa, tetapi sangat bergantung pada konteks dan dinamis (Lo, 2004).

Beberapa penelitian sebelumnya mengungkapkan seperti Kim *et al.*.(2011) menguji apakah pasar saham AS berevolusi dari waktu ke waktu di AS. Hasilnya mereka menemukan kondisi pasar sebagai faktor pendorong prediktabilitas dan pasar lebih efisien setelah 1980-an dibandingkan periode sebelumnya. Kemudian Noda (2012) menyimpulkan bahwa TOPIX mendukung AMH sementara TSE2 menolak AMH. Penelitian selanjutnya Alvarez-Ramirez *et al.* (2012) memberikan bukti yang mendukung AMH dan menemukan pasar AS lebih efisien selama 1973 hingga 2003. Lalu dokumen Urquhart dan Hudson (2013) memberikan hasil yang beragam untuk Amerika Serikat, Inggris dan Jepang serta menyimpulkan bahwa AMH memberikan deskripsi yang meyakinkan tentang perilaku pasar modal yang terjadi. Penelitian ini berusaha mengungkapkan dan membuktikan bahwa efisiensi pasar dengan menggunakan AMH terjadi pada saat dan setelah proses pemilu tahun 2019.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Proses pemilu di Indonesia terus mengalami perubahan baik dengan hal yang teknis dan non teknis. Namun pada proses pemilu tahun 2019 terdapat anomali berupa *abnormal return* yang ada pada perusahaan terkoneksi politik. Beberapa peneliti mengungkapkan bahwa ada relevansi antara proses pemilu dan kegiatan di pasar bursa, hal ini yang membuat di butuhnya sebuah teori yang mengungkapkan perilaku

pasar. EMH telah mendapatkan penerimaan secara luas namun tidak selalu memberikan fakta secara empiris. Di samping itu apabila EMH berlaku pada pasar bursa maka tidak ada alasan atau tidak ada motivasi bagi investor untuk mengalahkan pasar. Banyaknya investor yang bersaing di pasar bursa memerlukan penjelasan secara teori yang dapat menjelaskan sifat empirik perilaku pasar. AMH (*Adaptive Markets Hypothesis*) dapat menjelaskan perilaku pasar modal. Dari latar belakang tersebut dapat dirumuskan masalah yaitu “Apakah *Adaptive Markets Hypothesis* dapat menjelaskan perilaku pasar modal sepanjang proses Pemilu 2019?”

### **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

#### **1.3.1 Ruang Lingkup Subjek**

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah mengungkapkan AMH (*Adaptive markets Hypothesis*) pada perusahaan yang memiliki koneksi politik

#### **1.3.2 Ruang Lingkup Objek**

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa efek Indonesia) yang memiliki koneksi politik

#### **1.3.3 Ruang Lingkup Tempat**

Ruang lingkup tempat pada penelitian ini ialah Bursa Efek Indonesia

#### **1.3.4 Ruang Lingkup Waktu**

Ruang lingkup waktu pada penelitian ini ialah 04 Agustus 2018 - 28 Juli 2019

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan pokok permasalahan yang telah dibahas sebelumnya maka tujuan penelitian ini yaitu untuk Menguji *Adaptive markets Hypothesis* perusahaan yang memiliki koneksi politik di BEI sepanjang proses Pemilu 2019.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan. Bagi mahasiswa penelitian tentang AMH (*adaptive markets hypothesis*) diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya, melalui pengujian secara empiric dan membuktikan teori AMH pada perusahaan – perusahaan yang ada di Indonesia.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam pendahuluan tercantum antara lain latar belakang, ruang lingkup, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis/peneliti. Penelitian yang menggunakan analisis statistik, bab ini memuat kerangka pikir dan hipotesis (bila diperlukan).

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini berisi objek penelitian, alat dan bahan, metode pengumpulan data, prosedur penelitian, pengukuran variabel dan metode analisis (metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dipakai dan metode analisis data).

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**



Dalam bab ini disajikan hasil, implementasi, analisis dan pembahasan penelitian. Hasil dan implementasi dapat berupa gambar alat/program dan aplikasinya. Untuk penelitian lapangan hasil dapat berupa data (kualitatif maupun kuantitatif). Analisis dan pembahasan berupa hasil pengolahan data.

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini disajikan simpulan dan saran dari hasil pembahasan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**