

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan acuan dari beberapa jurnal yang sesuai dengan bidang yang diteliti. Acuan jurnal digunakan sebagai referensi. Berikut beberapa jurnal penelitian terdahulu yang dijadikan acuan:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Nama Peneliti, dan Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan & Persamaan
1	Perbandingan Harga Saham PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 di Indonesia. Nama peneliti : Agizka Yolanda, Andi H. Asfar (2021)	Variabel independen : perbandingan harga saham Variabel dependen : sebelum dan sesudah pandemi covid-19 di Indonesia	Adanya perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan saat adanya pandemi covid-19. Dan harga saham PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada periode 12 bulan sebelum dan 12 bulan sesudah pandemi covid-19 mengalami penurunan dikarenakan maraknya aksi jual akibat pandemi covid-19.	Perbedaan : objek penelitian pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan objeknya pada seluruh sektor perusahaan. Persamaan : data penelitian yang digunakan berasal dari BEI.
2	Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi BUMN Sebelum dan Sesudah Pengembangan Vaksin Corona (Covid-19). Nama peneliti: Morenly M.	Variabel independen : harga saham Variabel dependen : sebelum dan setelah pengembangan vaksin corona (covid-19)	Harga saham PT Kimia Farma (PERSERO) Tbk sebelum pengumuman pengembangan vaksin dan sesudah pengumuman pengembangan vaksin terdapat perbedaan signifikan,	Perbedaan : objek penelitian pada Perusahaan Farmasi BUMN ,variabel dependen sebelum dan setelah pengembangan vaksin corona (covid-19). Sedangkan pada penelitian yang akan

Dilanjutkan

Lanjutan

	Welley, Franky N. S. Oroh, Mac Donald B. Walangitan (2020)			dilakukan objeknya seluruh sektor perusahaan. Persamaan : variabel dependen dan data berasal dari BEI.
3	Dampak Covid-19 terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Volume Transaksi Saham pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Nama peneliti: Listya Devi Junaidi, Lukman Hakim Siregar, Malesa Anan (2021)	Variabel independen : dampak covid-19 Variabel dependen : harga saham dan volume transaksi	Pada nilai harga saham terdapat perbandingan yang signifikan pada nilai harga saham 31 hari sebelum dibandingkan dengan 31 sesudah diumumkankannya penyebaran covid-19 di Indonesia. Pada nilai volume transaksi saham terdapat perbandingan yang signifikan pada volume transaksi harga saham 31 hari sebelum dibandingkan dengan 31 sesudah diumumkankannya penyebaran covid-19 di Indonesia.	Perbedaan : objek penelitian pada perusahaan sub.sektor telekomunikasi dan variabel dependen dan independen yang digunakan. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan pada seluruh sektor perusahaan. Variabel independennya harga saham lalu variabel dependennya sebelum dan setelah pengumuman covid-19. Persamaan : data penelitian yang digunakan berasal dari BEI.
4	Perbandingan Harga Saham, Volume Transaksi dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Terjadi Pandemi Covid-19 pada PT Agung Podomoro Land, Tbk. Nama peneliti : Anggun P. Romadhina, Eka K. Dewi (2021)	Variabel independen : harga saham, volume transaksi dan return saham Variabel dependen : sebelum dan sesudah terjadi pandemi covid-19	Harga saham PT. Agung Podomoro Land, Tbk. sebelum dan sesudah diumumkankannya kasus pertama covid-19 di Indonesia memperlihatkan perbedaan yang signifikan. Volume transaksi saham PT. Agung Podomoro Land, Tbk. terdapat perbedaan yang signifikan dari sebelum diumumkankannya kasus pertama covid-19 di	Perbedaan : objek penelitian pada PT Agung Podomoro Land, Tbk serta variabel independen dan dependen yang digunakan. Sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan pada seluruh sektor perusahaan. Variabel independennya harga saham dan variabel dependennya sebelum dan setelah pengumuman covid-19.

Dilanjutkan

Lanjutan

			Indonesia dengan sesudah pengumuman. Return saham PT. Agung Podomoro Land, Tbk. terdapat perbedaan yang signifikan dari sebelum diumumkannya kasus pertama covid-19 di Indonesia dengan sesudah pengumuman.	Persamaan : keduanya meneliti terkait harga saham dan pandemi covid—19
5	Reaksi Pasar Saham Perusahaan Farmasi Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 di Indonesia. Nama peneliti : Kartika P. Suryatimur (2021)	Variabel independen: pasar saham Variabel dependen : sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia	Terjadi perbedaan harga sebelum dan sesudah pengumuman kasus covid 19 pertama di Indonesia yaitu pada hari ke 5 dan ke 7, namun demikian tidak terjadi perbedaan pada pengujian volume perdagangan.	Perbedaan : objek penelitian pada perusahaan farmasi dan variabel independen yang digunakan. Sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan objek seluruh sektor perusahaan. Dan variabel independennya harga saham. Persamaan : data keduanya berasal dari BEI dan meneliti terkait harga saham dan pandemi covid-19.
6	Perbandingan Harga Dan Volume Saham Farmasi Sebelum Dan Setelah Pengumuman Vaksinasi Covid19 Nama peneliti : Deasy Lestary Kusnandar (2021)	Variabel independen : harga, volume saham Variabel dependen : sebelum dan setelah pengumuman vaksinasi covid-19	Terdapat perbedaan pada volume transaksi saham PT. Indofarma, Tbk dan PT. Kimia Farma, Tbk sebelum pengumuman vaksinasi covid 19 dan setelah pengumuman vaksinasi covid 19. Tidak terdapat perbedaan pada harga saham PT. Indofarma, Tbk dan PT. Kimia Farma, Tbk sebelum	Perbedaan : objek penelitian pada perusahaan farmasi, variabel independen dan dependen yang diteliti. Sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan objeknya seluruh sektor perusahaan. Dan variabel independennya harga saham saja lalu

Dilanjutkan

Lanjutan				
			pengumuman vaksinasi covid 19 dan setelah pengumuman vaksinasi covid 19	variabel dependennya sebelum dan setelah pengumuman covid-19. Persamaan : data keduanya berasal dari BEI dan meneliti terkait harga saham.

Sumber : Data Diolah (2022)

Persamaan penelitian diatas dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sama-sama meneliti tentang covid-19 dan harga saham. Sedangkan perbedaan penelitian diatas dengan penelitian yang akan dilakukan antara lain, pertama objek penelitian, kedua variabel yang digunakan, dan ketiga periode penelitian.

2.2 Kajian Pustaka

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikenalkan oleh Michael Space pada tahun 1973 kemudian dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Menurut (Fahmi, 2014, p. 338) *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar, sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor.

Sedangkan menurut (Suganda, 2018, p. 15) teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan.

Menurut (Brigham, 2019, p. 184) teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Dalam penelitian ini sinyal informasi berupa harga saham untuk memberitahukan kepada para investor dan pemegang saham perusahaan terkait. Pada saat investor mengetahui naik turunnya harga saham selanjutnya investor dapat memberikan sinyal baik atau buruk perubahan harga saham tersebut. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2017, p. 392).

2.2.2 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut (Jogiyanto, 2017, p. 643) studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

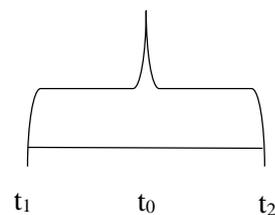
Studi peristiwa adalah alat yang biasanya digunakan dalam pengujian terkait kandungan informasi dari berbagai pengumuman atau peristiwa, studi peristiwa juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2017, p. 121).

Menurut penelitian (Hartono, 2017, p. 644), penelitian peristiwa digunakan untuk menguji informasi dalam peristiwa tersebut, dengan tujuan untuk mengetahui reaksi yang ditimbulkan oleh peristiwa tersebut. Jika informasi tersebut dimasukkan maka pasar modal diharapkan bereaksi ketika pemberitahuan acara diterima di pasar.

Jadi, dapat dikatakan jika *event study* merupakan pengujian dalam bentuk empiris yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari pengumuman sebuah informasi atau peristiwa, baik yang berasal dari internal maupun eksternal emiten terhadap harga sekuritas emiten tersebut. Struktur studi peristiwa adalah:

Periode jendela

Menurut (Jogiyanto, 2017, p. 669) periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) atau periode pengamatan juga sering disebut dengan jendela peristiwa (*event window*).



Gambar 2. 1 Periode Jendela

Keterangan:

t_1 : Periode sebelum peristiwa terjadi

t_2 : Periode setelah peristiwa terjadi

t_0 : Saat peristiwa terjadi

2.2.3 Teori *Efficiency Market Hipotesis (EMH)*

Teori *efficiency market* dikembangkan oleh Profesor Eugene Farma yang berpendapat bahwa saham selalu diperdagangkan pada nilai wajarnya, sehingga tidak mungkin bagi investor untuk membeli saham yang bernilai *undervalued* atau menjual saham dengan harga meningkat (*overvalued*) (Ghozali, 2020).

Konsep efisiensi market diperkenalkan pada awal abad 19 oleh Loius Bachelier (1900) seorang ahli matematika berkebangsaan Perancis, untuk mengetahui apakah harga saham berfluktuasi secara acak atau tidak. Kontribusi Bachelier baru mulai dikenal setelah teori efisiensi ini diperkenalkan oleh Paul Samuelson kepada para ekonom pada akhir 1950an dan kemudian karya Bachelier diterjemahkan kedalam Bahasa Inggris (Ghozali, 2020).

Didalam konsep pasar efisien, perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Pasar disebut efisien jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien

(Jogiyanto, 2017, p. 605). Menurut (Fatma, 1970) pengertian bahwa konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang sekarang mencerminkan segala informasi yang ada. Hal ini berarti bahwa informasi baik dari informasi masa lalu, sekarang dan ditambah oleh informasi dari perusahaan itu sendiri (*insider information*).

Sedangkan menurut (Tandelilin, 2017, p. 219) konsep efisiensi pasar yaitu : “Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.”

Menurut (Jogiyanto, 2017, p. 211) membagi efisiensi pasar kedalam tiga bentuk utama yaitu :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga saham dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan begini nilai-nilai di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang

dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun. Jika pasar efisien dalam bentuk ini memang ada, maka individual investor atau grup dari investor yang mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Menurut (Jogiyanto, 2017, p. 627) memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar efisien sebagai berikut:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya

mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Menurut (Jogiyanto, 2017, p. 629) juga memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar yang tidak efisien yaitu jika kondisi-kondisi berikut terjadi:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

2.2.4 Manajemen Keuangan Perilaku (*Behavior Finance*)

Pendekatan psikolog perilaku terhadap perdagangan pasar saham adalah beberapa alternatif yang lebih menjanjikan bagi *EMH* (dan beberapa strategi investasi yang berusaha untuk memanfaatkan inefisiensi semacam itu), para pembela *EMH* berpendapat bahwa *behavior finance* memperkuat kasus *EMH* karena hal itu menyoroti bias pada individu dan komite dan bukan pasar yang kompetitif (Ghozali, 2020).

Menurut (Lintner, 1998) *behavioral finance* merupakan suatu ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menyingkapi dan bereaksi atas

informasi yang ada dalam upaya untuk mengambil keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan memperhatikan risiko yang melekat di dalamnya (unsur sikap dan tindakan manusia merupakan faktor penentu dalam berinvestasi).

Menurut (Thaler, 1999) berpendapat bahwa perilaku tersebut tidak hanya berhubungan dengan landasan teori keuangan dan hukum ekonomi yang ada, tetapi cenderung dipengaruhi dan/atau berdasarkan faktor psikologi. *Behavioral finance* mengkombinasikan keduanya, yaitu ekonomi dan psikologi.

Menurut (Ricciardi, V. & Simon, 2000) *behavioral finance* merupakan suatu disiplin ilmu yang didalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu (*interdisipliner*) dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak bisa dilakukan isolasi. *Behavioral finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan.

Behavioral Finance menjelaskan bahwa studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan seseorang (Tanusdjaja, 2018).

Dalam pengambilan keputusan investasi investor menyadari bahwa faktor psikologi sangat berpengaruh. Terdapat enam asumsi *behavioral finance* menurut (Sukandani, 2019) yaitu :

- a. Meminimalkan ekspektasi *regret* (penyesalan)
adalah bagaimana cara investor menyebar sebuah investasi agar tidak berada pada satu tempat atau satu investasi yang sama karena sebuah investasi yang ditanam pada satu tempat yang sama lebih beresiko besar dari pada menginvestasikan di beberapa sektor investasi yang berbeda, hal ini para investor lakukan untuk meminimalisasi akan terjadinya *regret* di masa depan
- b. *Behavioral finance* merupakan teori positif yang berusaha menggambar apa yang sudah terjadi (*ex-post*).
- c. Investor pada dasarnya sebenarnya adalah *loss averse*, jika seorang investor mendapatkan untung akan *risk averse* namun sebaliknya jika seorang investor mengalami rugi investor cenderung menjadi seorang *risk taker*.
- d. Dalam memprediksi investor sering meleset, karena seorang investor cenderung tidak mampu memproses informasi baru dengan semestinya.

2.2.5 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat di mana pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012, p. 64).

Pasar modal ialah wadah untuk perusahaan memasarkan saham serta obligasi yang mana hasilnya akan dipakai untuk memperkuat modal

perusahaan atau sebagai tambahan dana bagi perusahaan (Fahmi, 2015, p. 48).

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi dan reksa dana (Tandelilin, 2017, p. 25).

Pasar modal menurut (Mishkin, 2017, p. 28) yang dialih bahasakan oleh Hutagalung adalah pasar yang memperjual-belikan instrumen jangka panjang (jatuh tempo setahun atau lebih) atau instrumen ekuitas.

Menurut (Tandelilin, 2017, p. 26) pasar modal sebagai tujuan investasi yaitu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal, maka investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Menurut (Halim, 2018, p. 3) terdapat mafaat dari pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha.
2. Menyediakan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.

3. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
4. Penyebaran keterbukaan, profesionalisme, dan menciptakan iklim berusaha yang sehat.
5. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
6. Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi *profit* dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi.

Menurut (Mohamad, 2015, p. 61) pasar modal dikategorikan kedalam empat pasar yaitu :

1. Pasar pertama (pasar perdana)

Pasar Perdana adalah suatu sarana bagi instansi perusahaan yang menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat. Pasar perdana ini biasa disebut dengan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering - IPO*). Dengan penawaran perdana ini mengubah bentuk perusahaan yang sebelumnya perseroan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Tbk), yang berarti perusahaan tersebut dapat dimiliki oleh masyarakat umum dan perusahaan memiliki suatu kewajiban untuk memberikan informasi secara terbuka kepada pemegang saham dan masyarakat.

2. Pasar kedua (pasar sekunder)

Pasar sekunder adalah suatu sarana bagi investor untuk melakukan jual beli efek yang harganya dibentuk oleh para investor melalui tawaran

jual dan tawaran beli (*order driven market*). Mekanisme perdagangan pada pasar sekunder terintegrasi dengan sistem yang ada di *central clearing* yaitu Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan *central custodian* yaitu Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang merupakan sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia

3. Pasar ketiga (*third market*)

Pasar ketiga ini disebut juga dengan *OTC Market (over the counter market)* adalah suatu sarana bagi investor dan juga pedagang efek dalam melakukan transaksi jual-beli efek yang harganya dibentuk oleh anggota bursa (*market maker*). Pada pasar ketiga akan terjadi persaingan antar *market maker* dalam menawarkan harga karena para investor dapat memilih *market maker* mana yang memiliki harga sesuai dengan keinginan investor.

4. Pasar keempat (*fourth market*)

Pasar keempat adalah sarana untuk transaksi jual-beli antar investor tanpa melalui perantara efek. Transaksi ini dilakukan secara langsung melalui *electronic communication network (ECN)*, dimana para investor ini telah memenuhi syarat yaitu memiliki efek dan dana di *central custodian* dan *central clearing house*. Pasar keempat ini biasanya hanya dilakukan oleh para investor besar dengan tujuan dapat menghemat biaya transaksi dibandingkan bila melakukan transaksi dipasar kedua (pasar sekunder).

Menurut (Mohamad, 2015, p. 57) manfaat pasar modal sebagai berikut:

1. Sudut pandang

Negara pasar modal dibuat dengan tujuan sebagai pendukung serta penggerak bagi perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta. Dengan adanya pasar modal maka secara tidak langsung kegiatan perekonomian dilakukan oleh swasta sehingga negara tidak perlu ikut melaksanakan sehingga dapat mengurangi biaya, tetapi negara memiliki kewajiban untuk membuat peraturan perundang-undangan untuk mengatur kegiatan bisnis pihak swasta agar dapat bersaing secara jujur dan tidak terjadi monopoli. Pasar modal dapat menjadi sarana dalam pembangunan perekonomian suatu negara, dengan begitu negara tidak perlu meminjam dana dari pihak asing sepanjang pasar modal dapat difungsikan dan dikelola dengan baik.

2. Sudut pandang emiten

Pasar modal dapat menjadi sarana perusahaan untuk memperoleh modal tambahan dari luar perusahaan selain dengan melakukan utang ataupun penerbitan obligasi. Selain itu pasar modal dapat memperbaiki struktur modal perusahaan karena perusahaan yang awalnya memiliki utang lebih tinggi karena memperoleh dana dari utang menjadi berbalik memiliki modal sendiri lebih tinggi. Dengan pasar modal perusahaan yang sebelumnya tertutup akan menjadi terbuka, dan membuat kinerja

manajemen berubah menjadi lebih terbuka, lebih transparan, dan lebih professional.

3. Sudut pandang masyarakat

Pasar modal akan menjadi sarana investasi alternatif lain untuk masyarakat pasar modal juga memberikna kemudahan bagi masyarakat untuk berinvestasi seperti dapat berinvestasi dengan dana yang tidak terlalu besar, berbeda dengan alternatif investasi lain seperti tanah, bangunan deposito dll yang memerlukan dana yang cukup besar. Hal ini pun dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran bagi masyarakat.

2.2.6 Saham

Menurut (Fahmi, 2015, p. 79) menyatakan penggunaan saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana menyebabkan kajian dan analisis tentang saham begitu berkembang, baik secara fundamental maupun teknikal. Sedangkan menurut (Jogiyanto Hartono, 2016, p. 29) saham merupakan bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Menurut (Mohamad, 2015, p. 59) saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan.

Menurut (Jogiyanto Hartono, 2016, p.85) saham (*stock*) terdapat tiga jenis saham yaitu :

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang mana jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham. Saham biasa sendiri memiliki hak untuk pemegangnya di antaranya hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemtif (hak presentasi).

2. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham ini sendiri memiliki banyak keistimewahan.

3. Saham treasuri (*treasury stock*)

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

2.2.7 Harga Saham

Menurut (Darmadji, Tjiptono. M. Fakhruddin, 2012, p. 102) menyebutkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena permintaan dan penawaran antar pembeli saham dengan penjual saham.

Sedangkan menurut (Zubir, 2013, p. 137) harga saham adalah cerminan dari pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan prospek usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah (*stakeholders*).

Menurut (Widoatmojo, 2012, p. 45) mengemukakan bahwa harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham.

Menurut (Jogiyanto, 2017, p. 143) menyatakan bahwa harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Harga saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen *finansial* yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau sebuah bentuk kepemilikan perusahaan dipasar modal (William, 2018, p. 22).

Menurut (Zulfikar, 2016, p. 91–93) faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan eksternal perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

a. Faktor internal

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk

baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang
3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
5. Pengumuman investasi (*investment announcements*), melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share (EPS)*, *Deviden Per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan lain-lain

b. Faktor eksternal

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

2. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
4. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara
5. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

Menurut (Widoatmojo, 2012, p. 126) jenis-jenis harga saham sebagai berikut:

1. Harga nominal, harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga perdana, harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar, kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.
4. Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.
5. Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar.

Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga tertinggi, harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.
7. Harga terendah, harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi 12 atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.
8. Harga rata-rata, harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2.2.8 Konsep Penilaian Saham

Penilaian saham dilakukan untuk menentukan apakah saham yang akan dibeli atau dijual akan memberikan tingkat return yang sesuai dengan return yang diharapkan.

Menurut (Jogiyanto, 2017a, pp. 199–200) mengatakan “melalui pengenalan nilai pasar serta nilai intrinsik, nilai tersebut bisa digunakan untuk mengenali saham yang murah, mahal, ataupun tepat nilainya.”

Menurut (Husnan, 2015, pp. 252–253) mengemukakan bahwa “analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik sesuatu saham serta setelah itu membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut.”

Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menampilkan saham tersebut dijual dengan harga murah (*undervalued*), karna investor membayar saham tersebut dari yang semestinya dibayar. Kebalikannya, nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menampilkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*).

Menurut (Andyana, 2020, pp. 102–104) nilai saham terbagi menjadi tiga sebagai berikut:

1. Nilai pasar (*market value*)

Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham di bursa saham pada saat tertentu. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Jika seorang analis yakin bahwa suatu saham adalah lebih berharga menurut harga pasar daripada harga yang diminta, maka pembelian saham dapat direkomendasikan. Pendekatan nilai pasar secara sederhana berurusan dengan nilai pasar, bukan nilai intrinsik.

Ada tiga faktor yang perlu mendapat perhatian dalam kaitannya dengan nilai pasar, yaitu sebagai berikut:

a) Kemunduran pada kebanyakan saham

Seorang investor dapat melakukan pembelian apabila pasar kelihatan menjadi rendah pada sebagian besar saham. Logikanya bahwa nilai pasar dari kebanyakan saham berada di bawah tingkat harga pasar normal sehingga harga akan segera naik kembali.

b) Perbandingan industri

Dengan cara ini, seorang investor dapat mencoba pembelian-pembelian yang kelihatannya harus membanding-bandingkan dengan perusahaan dalam industri yang sama. Mungkin terjadi bahwa saham-saham yang serupa harganya naik, sementara saham-saham dari satu perusahaan tertinggal di belakang tanpa alasan yang jelas. Jika perusahaan yang tertinggal itu akan menarik perhatian pada harga yang rendah, maka saham tersebut mungkin akan memperoleh keuntungan.

c) Pola siklis yang rendah

Digunakan data historis untuk mencari pola siklis tertentu. Analisis kemudian dapat membeli saham untuk mendekati suatu siklis yang rendah dan kemudian menjualnya untuk mendekati suatu siklis yang tinggi.

2. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku per lembar saham adalah nilai aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemilik saham dengan memiliki satu lembar saham. Dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, cara menentukan nilai buku dapat dilakukan dengan membagi total ekuitas dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar

3. Nilai intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik adalah suatu saham yang dibenarkan untuknya apabila mempertimbangkan faktor-faktor dasar nilai tersebut. Dalam hal ini,

nilai sesungguhnya berbeda dengan harga pasar. Ada empat faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai intrinsik, yaitu sebagai berikut:

a. Nilai aktiva perusahaan

Aktiva-aktiva fisik yang dimiliki suatu perusahaan memiliki nilai pasar. Aktiva-aktiva tersebut dapat dilikuidasi untuk membayar kembali kepada kreditur dan untuk dibagikan kepada pemegang saham.

b. Kemungkinan akan pendapatan, dividen, dan aliran kas di masa mendatang.

Faktor-faktor seperti pendapatan, dividen, dan aliran kas masa mendatang akan mempengaruhi nilai sekarang dari saham.

c. Kemungkinan pertumbuhan masa depan

Prospek perusahaan akan pertumbuhan masa depan mempengaruhi nilai intrinsik saham. Analisis nilai intrinsik yaitu membandingkan nilai sesungguhnya dari suatu saham dengan harga pasarnya. Tujuan analisis ini adalah untuk menentukan apakah suatu saham adalah *undervalued* atau *overvalued*.

Suatu perusahaan dikatakan *undervalued* jika pasar tidak menemukan bukti adanya faktor-faktor dasar yang membenarkan suatu harga pasar yang lebih tinggi. Artinya, saham itu nilainya lebih tinggi dari harga jualnya. Apabila para calon investor menemukan bahwa perusahaan mengumumkan dividen yang lebih tinggi dari yang mereka harapkan, maka mereka akan membeli

saham perusahaan itu dan memaksa harga saham naik. Sebaliknya, apabila investor menemukan suatu saham adalah *overvalued*, maka mereka akan menjual saham-sahamnya sehingga menyebabkan harga pasar akan turun. Orang-orang atau perusahaan akan membeli saham pada saat saham tersebut *undervalued*, sebaliknya akan menjualnya apabila saham tersebut *overvalued*.

2.2.9 Covid-19

Covid-19 adalah penyakit menular yang disebabkan oleh jenis corona virus yang baru ditemukan. Virus baru dan penyakit yang disebabkan ini tidak dikenal sebelum mulainya wabah di Wuhan, Cina, bulan Desember 2019. Covid-19 ini sekarang menjadi sebuah pandemi yang terjadi di banyak negara di seluruh dunia (World Health Organization, n.d.).

Pada awal tahun 2020 tepatnya tanggal 2 Januari Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS) mengalami kenaikan pada awal perdagangan di level Rp 6.313,13. Tetapi prosentase tersebut menurun di level Rp 6.281,6 jelang tutup dagang (Andriani Renat Sofie, 2020). Saat kasus covid-19 resmi diumumkan untuk pertama kalinya di Indonesia, Indeks Harga Saham (IHGS) mengalami penurunan ke level Rp 4.330,67 ditanggal 18 Maret 2020.

Jumlah pasien terjangkit covid-19 di Indonesia terus meningkat, hal ini mempengaruhi pasar modal. Akibatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS) terus merosot cukup parah. Pada 9 Maret 2020 IHGS ditutup

dilevel Rp 5.136 keadaan ini cukup langka kecuali dikondisi serius yaitu krisis ekonomi (Sugianto, 2020).

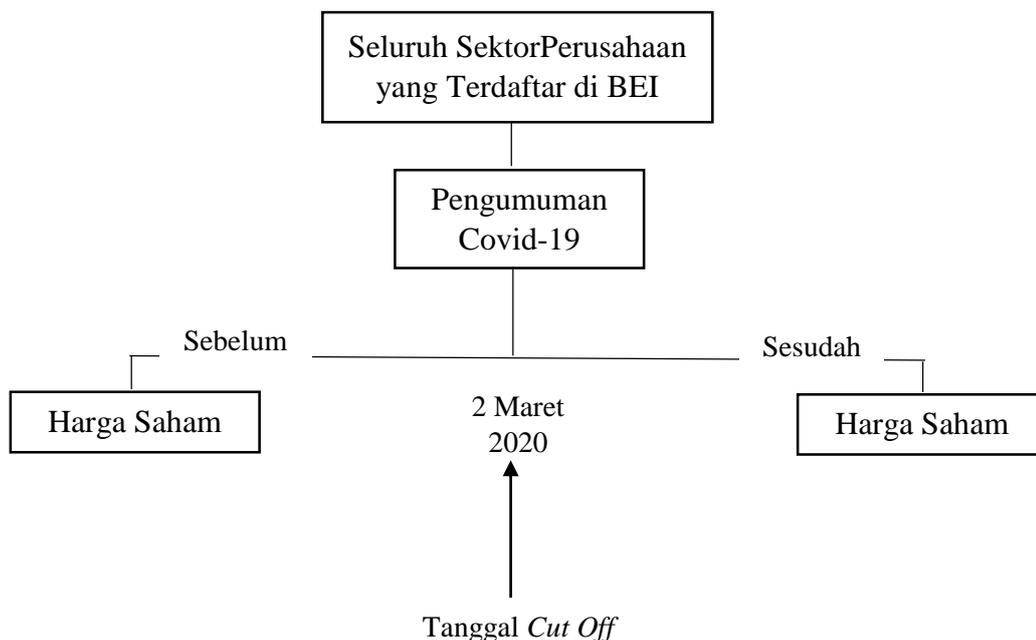
Kepanikan terjadi dilantai bursa saat pandemi, para investor berlomba-lomba menjual sahamnya. Pihak Bursa Efek Indonesia menjalankan sistem *trading halt* dengan tujuan menunda laju koreksi (Tari, 2021).

Aksi buang saham yang dilakukan investor diawal pandemi covid-19 menyebabkan pihak IHGS melakukan penghentian perdagangan saham (*trading halt*). Hal ini dilakukan jika penurunan yang terjadi lebih dari 5% dan durasi *trading halt* sendiri selama 30 menit (Mohammad Defrizal, 2021).

Menurunnya kinerja pasar saham dimuali saat pandemi covid-19 resmi diumumkan di Indonesia. Pergerakan saham terus melemah hingga pada 24 Maret 2020 IHGS mencatat harga terendah pada level Rp 3.937 penurunan ini sebesar 37,49% dibandingkan akhir tahun lalu (Annisa Ayu Artanti, 2021).

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting (Sugiyono, 2018, p. 60). Judul dari penelitian ini yaitu Analisis Perbandingan Harga Saham Seluruh Sektor Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Sebelum dan Setelah Pengumuman Covid-19. Secara sistematis kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran

2.4 Hubungan Antar Variabel

2.4.1 Perbandingan harga saham seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19.

Dalam penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dan peristiwa pengumuman covid-19 pertama kali di Indonesia. Peristiwa pengumuman covid-19 pertama kali di Indonesia resmi disampaikan Presiden Joko Widodo pada tanggal 2 Maret 2020. Hal ini tentu memberikan intervensi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kegiatan di bursa efek terutama pada harga sahamnya. Pengumuman covid-19 pertama kali di Indonesia diduga memiliki informasi yang mempengaruhi reaksi pasar modal. Reaksi pasar tersebut

ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham diberbagi sektor perusahaan yang dilakukan dengan uji beda (*paired sample t-test*).

Antara variabel harga saham dan peristiwa pengumuman covid-19 di Indonesia dapat terbentuk suatu informasi. Dengan semakin luas dan banyaknya informasi tentang harga saham seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19 yang diterima oleh para investor akan menjadikan harga saham mengalami perbedaan, baik kenaikan maupun penurunan disetiap hari perdagangan saham tersebut.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) naik turunnya harga dipasar berpengaruh terhadap keputusan investor. Sinyal informasi berupa harga saham untuk memberitahukan kepada investor dan pemegang saham terkait. Investor akan memberikan sinyal baik atau buruk melihat naik turunnya harga saham. Jika investor menangkap sinyal baik maka akan terjadi perubahan pada volume perdagangan saham.

Didalam penelitian ini mengambil seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19. Jumlah seluruh perusahaan ada 609 yang terbagi ke 11 sektor. Sektor energi berjumlah 62 perusahaan, sektor bahan baku berjumlah 74 perusahaan, sektor perindustrian berjumlah 46 perusahaan, sektor barang konsumen primer berjumlah 70 perusahaan, sektor barang konsumen non primer berjumlah 103 perusahaan, sektor kesehatan berjumlah 17 perusahaan, sektor keuangan berjumlah 97 perusahaan, properti dan real estate

berjumlah 59 perusahaan, sektor teknologi berjumlah 11 perusahaan, sektor infrastruktur berjumlah 48 perusahaan, sektor transportasi dan logistik berjumlah 22 perusahaan.

Dalam penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya telah membuktikan adanya perbedaan kegiatan di bursa saham yaitu harga saham dan adanya pengumuman covid-19. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Agizka Yolanda, Andi H. Asfar (2021) juga menyebutkan hasil yang sama dengan adanya perbedaan yang signifikan harga saham PT Bank Negara Indonesia (Persero) sebelum dan sesudah pandemi covid-19. Penelitian sebelumnya menggunakan metode *paired sample t-test* dan dalam periode tertentu memberikan bukti empiris dengan menghasilkan nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05 dan nilai t hitung yang lebih besar dari nilai t tabelnya. Sehingga penelitian tersebut menambah bukti empiris bahwa terdapat perbedaan antara harga saham dengan peristiwa yang terjadi. Peristiwa pengumuman covid-19 akan menjadi tolak ukur dalam penelitian yang akan dilakukan.

Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Deasy Lestary Kusnandar (2021) hasilnya tidak sejalan yaitu tidak terdapat perbedaan harga saham PT Indofarma Tbk dan PT Kimia Farma Tbk sebelum dan setelah pengumuman vaksinasi covid-19.

Maka dengan mengkaji tinjauan teori penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19

2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2017, p. 105) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pengumuman covid-19.