

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti mengangkat beberapa penelitian terdahulu sebagai sumber referensi, berikut ini merupakan beberapa jurnal penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang dilakukan peneliti.

Tabel 2.1 Penelitian-Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	<i>Measuring The Impact of The US Presidential Elections on The Stock Market Using Event Study Methodology</i> , Tomic, Todorovic, Jaksic (2023)	<i>Abnormal Return</i> (X1)	<i>One sample T-test</i>	pemilihan presiden Amerika Serikat tahun 2016 dan 2020 memiliki pengaruh terhadap hamper semua sektor saham
2.	<i>Presidential Election Results and Stock Market Performance: Evidence From Nigeria</i> , Osuala, Onoh & Nwansi (2018)	<i>Average Abnormal Return</i> (X1) <i>Cumulative Average Abnormal Return</i> (X2)	<i>One sample T-test</i>	Hasil empiris menunjukkan bahwa pasar pada pemilihan presiden Nigeria tahun 2011 dan 2015 bereaksi sensitif terhadap hasil pemilu Presiden.
3.	<i>Presidential elections and stock market outcomes: An event-study on the effect of Turkey's Presidential Elections on Borsa Istanbul</i> , Bash & Al-Awadhi (2023)	<i>Abnormal Return</i> (X1) <i>Cumulative Abnormal Return</i> (X2)	<i>One sample T-test</i>	dampak pemilihan Presiden di Turki memiliki pengaruh positif signifikan pada putaran pertama dan kedua.
4.	Dampak Pemilihan Presiden 2019 Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan DI Bursa Efek Indonesia, Beno Jange (2020)	<i>Abnormal return</i> (X1) <i>Trading Volume Activity</i> (X2)	Uji beda <i>paired sample T-test</i>	bahwa tidak ada perbedaan rata-rata harga saham dan volume perdagangan pada saham perbankan yang melantai di Bursa Efek Indonesia.
5.	<i>Impact of a Big Political Event on Stock Market: The 2019 Presidential Election Case</i> , Darmasaputra & Guna (2021)	<i>Abnormal Return</i> (X1)	<i>Paired different Test</i>	pemilihan Presiden Indonesia 2019 tidak memiliki pengaruh terhadap pasarmodal karena investor rasional dan percaya terhadap aspek fundamental daripada isu yang ada

No.	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
6.	Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum Di Indonesia, Malaysia, dan Thailand, Setyowati & Hariyati (2022)	<i>Abnormal return</i> (X1) <i>Trading Volume Activity</i> (X2)	Uji beda <i>Paired sample T-test</i>	Tidak terdapat reaksi pasar pada sekitar tanggal pemilihan umum di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. Selain itu pengujian <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum di Indonesia, Malaysia, dan Thailand.

2.2 Grand Theory

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jogiyanto (2013), teori sinyal (*signaling theory*) menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan investasi.

Sinyal yang diterima oleh investor tidak hanya berupa sinyal yang baik, tetapi juga dapat berupa sinyal yang buruk, hal ini dapat digunakan investor sebagai gambaran keadaan perusahaan di masa lampau, sekarang dan masa depan dan sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan yang dilakukan investor akan menimbulkan reaksi dan memberikan pengaruh terhadap kondisi pasar dengan bermacam cara, seperti melihat dan menunggu perkembangan sebelum mengambil keputusan.

2.2.2 Teori Pasar Efisien

Teori pasar efisien pertama kali dipopulerkan oleh Eugene F. Fama (1970) dalam artikelnya yang berjudul *The Efficient Markets Hypothesis*. Dalam teorinya, Fama (1970) mengemukakan pasar yang ideal dimana harga dapat memberikan sinyal yang akurat untuk alokasi dana bagi investor dimana perusahaan dapat membuat keputusan investasi produksi dan investor dapat memilih di antara sekuritas yang mewakili aktivitas kepemilikan perusahaan dengan asumsi bahwa harga sekuritas pada setiap saat “sepenuhnya mencerminkan” semua informasi yang tersedia. Pasar yang dimana harga selalu sepenuhnya mencerminkan dari ketersediaan informasi disebut “Efisien”.

Shook (dalam Fahmi, 2018:268) Hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) adalah teori yang menyatakan bahwa dalam pasar bebas, dengan persaingan dalam memperoleh keuntungan, semua informasi pengetahuan dan perkiraan direfleksikan secara akurat di dalam harga-harga pasar.

Dalam kaitanya ketersediaan informasi dan dasar menilai efisiensi pasar yang kaitanya dengan informasi yang tersedia menggambarkan harga pasar, Fama (dalam Fahmi, 2018:270) mengemukakan 3 bentuk efisiensi pasar, yaitu:

1. Pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Harga saham mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan masa lalu. Investor dalam bentuk pasar ini tidak akan bisa mendapatkan imbal hasil diatas normal (*abnormal return*) dengan hanya mempelajari pergerakan harga sekuritas secara historis untuk memprediksi gerakan dan arah harga sekuritas pada periode yang akan datang karena pergerakan

harga bersifat acak (*random walk*) sehingga akan sulit untuk memprediksi harga pada periode selanjutnya.

2. Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga diwaktu yang lalu, tetapi juga semua informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dipublikasikan ke public akan mencerminkan harga saham secara cepat dan tidak bias dan investor tidak akan memperoleh imbal hasil diatas normal (*abnormal return*) dengan hanya berdasarkan suatu publikasi.

3. Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

Semua informasi yang relevan dan tersedia tercermin dalam harga saham. semua informasi yang telah atau belum dipublikasikan (*private information*) akan tercermin dalam harga saham. Dalam kondisi ini, investor tidak akan mendapatkan imbal yang tidak normal (*abnormal return*) menggunakan informasi apapun.

2.2.3 Pasar Modal

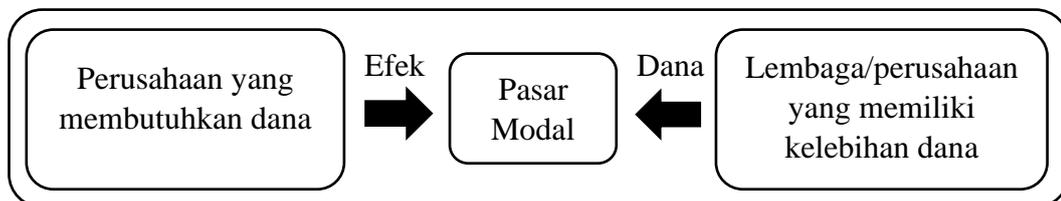
Fahmi (2018:48) pasar modal (*capital market*) adalah tempat bagi berbagai pihak (khususnya perusahaan) untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Dana hasil penjualan dari saham/obligasi nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana untuk perusahaan yang akan dimanfaatkan sebagai pendanaan operasionalnya.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan dalam Pasal 1 angka 12 dijelaskan

bahwa Pasar Modal adalah bagian dari Sistem Keuangan yang berkaitan dengan kegiatan:

- a. penawaran umum dan transaksi Efek
- b. pengelolaan investasi
- c. Emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkan; dan d. lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian di Indonesia karena Pasar Modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua, Pasar Modal dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (OJK, 2023:1)



DPPM OJK, 2023;2

Gambar 2.1 Cara Kerja Pasar Modal

Pasar modal sendiri memiliki manfaat bagi suatu negara, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Sebagai sumber pendanaan khususnya untuk pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.
2. Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.
3. Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin menempatkan asetnya di instrumen/aset keuangan.

4. Sebagai salah satu industri yang terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat, termasuk mendorong penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCC) pada perusahaan.
5. Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor.
6. Sebagai salah satu strategi dalam mempertahankan perusahaan dari generasi ke generasi.
7. Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara dan indikator perokonomian.

2.2.4 Harga Saham

Menurut Brigham & Houston (2020:397) harga saham adalah harga pasar saat ini dan dapat diketahui dengan mudah bagi perusahaan publik. Di bursa saham publik dapat mengetahui harga saham suatu perusahaan secara langsung yang tercipta melalui mekanisme pasar melalui transaksi permintaan dan penawaran. Harga saham yang tercipta di pasar mencerminkan nilai dari perusahaan di mata investor. Harga saham sendiri adalah indikator pengelolaan perusahaan yang digunakan oleh investor untuk melakukan penawaran dan permintaan saham (Siregar, 2021). Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik juga dalam memberikan keuntungan dan akan menarik bagi investor untuk menaruh modalnya,

Menurut Tjiptono dan Fakhruddin (2012) harga saham dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga saham pada saat emiten menerbitkan saham di bursa efek pada waktu tertentu. Oleh karena itu harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh emiten atau penjamin emisi

2. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang telah ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya nilai nominal memiliki arti penting untuk menetapkan dividen minimal yang ditentukan berdasarkan nilai nominal saham.

3. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yang terjadi antara penjual dan pembeli.

2.2.5 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Dalam pasar saham, harga saham seringkali berfluktuasi yang dikarenakan oleh beberapa faktor. Menurut Fahmi (2018:89) ada beberapa kondisi dan situasi yang mempengaruhi berfluktuasinya harga saham, yaitu:

1. Kondisi makro dan mikro ekonomi
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha) baik di dalam negeri maupun luar negeri.
3. Pergantian susunan direksi secara tiba-tiba
4. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dari waktu ke waktu.

2.2.6 Return Saham

Return saham ialah imbalan yang didapatkan dari melakukan investasi (2013:609). Menurut Eduardus (2010) *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. *Capital Gain (Loss)*

Capital gain (loss) yaitu kenaikan atau penurunan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

2. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Menurut Jogiyanto (2013) *return* saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu :

1. *Return Realisasi/actual return*

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. Dalam penghitungan *return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Rumus dari *return* realisasi dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

R_{it} = *Return* sesungguhnya saham i pada hari ke t

P_{it} = Harga penutupan untuk saham i pada hari ke t

P_{it-1} = Harga penutupan untuk saham i pada hari ke t-1

2. *Return* Ekspetasi/*Expected Return*

Return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa depan. Menurut Wagner (dalam Jogiyanto, 2013:610) mengestimasi *return* ekspetasi dapat menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

3. *Abnormal Return*

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2013:609). *Abnormal return* didapat dari perhitungan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* ekspetasi (*expected return*). Menghitung *abnormal return* dapat melalui rumus berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = *Return* realisasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$ = *Return* ekspetasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

2.2.7 Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang sedang diperdagangkan yang dapat mengindikasikan kemudahan dalam kegiatan memperdagangkan saham tersebut (Jogiyanto, 2013). Meningkatnya volume perdagangan saham dapat menandakan bahwa pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, berita atau sentimen. Meningkatnya volume perdagangan dapat menjadi kabar yang baik atau buruk, jika volume perdagangan saham meningkat dalam sisi penawaran (*offer*) maka hal tersebut

menjadi berita yang buruk bagi pelaku pasar, sedangkan peristiwa dikatakan kabar baik ketika meningkatnya volume dagang ketika disebabkan oleh peningkatan permintaan (Jogiyanto, 2013). Penghitungan volume perdagangan dapat dihitung dengan rumus berikut:

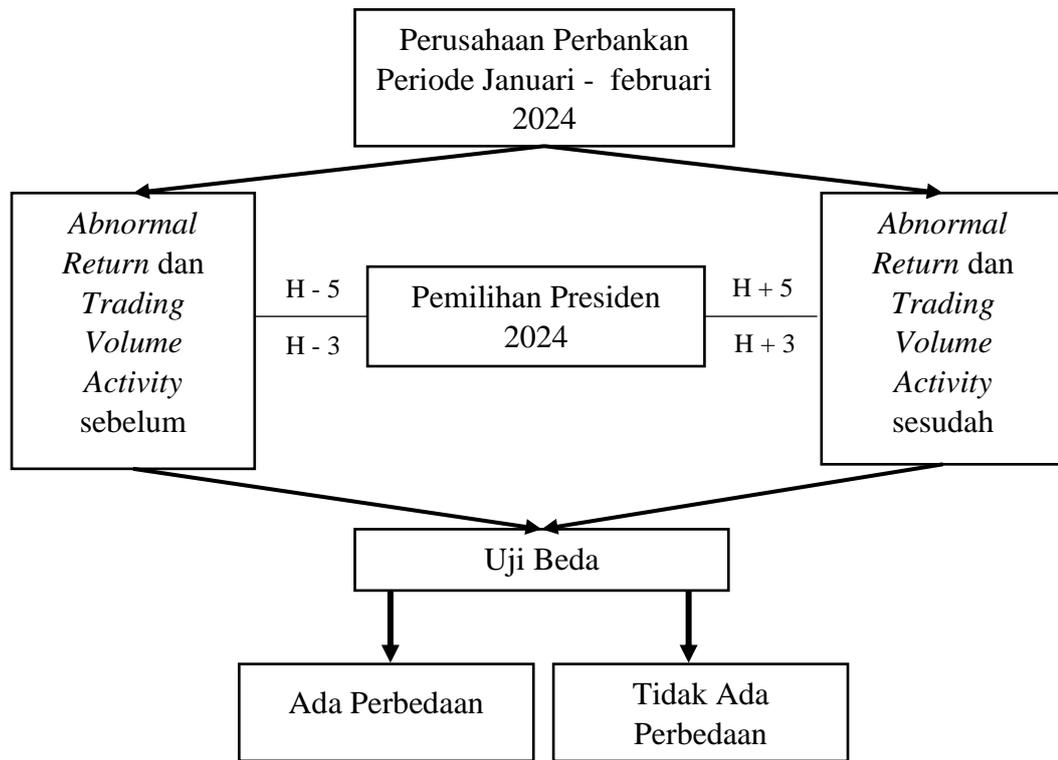
$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar dalam periode } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, kerangka konseptual yang disusun oleh peneliti menjelaskan mengenai identifikasi dari pengaruh peristiwa Pemilihan Presiden memiliki dampak atau tidak terhadap reaksi pasar yang ditunjukkan adanya *abnormal return* dan meningkatnya volume perdagangan.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya beberapa faktor, mulai dari faktor internal perusahaan seperti meningkatnya laba perusahaan, aksi korporasi dan faktor eksternal seperti kondisi makro ekonomi, peristiwa politik (Pilpres, Pilkada, Pileg), kebijakan pemerintah atau peristiwa yang mempengaruhi industri yang dapat menimbulkan berbagai informasi yang dapat memacu investor melakukan transaksi di pasar modal sehingga meningkatkan harga dan dapat menimbulkan *abnormal return*. Selain itu peningkatan aktivitas juga terjadi pada volume saham yang diperdagangkan. Hal tersebut dikuatkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diniar & Kiryanto (2015) menyatakan dampak pemilu Presiden 2014 terhadap return saham dan volume perdagangan yang menghasilkan *abnormal return* dan meningkatnya aktivitas perdagangan saham.

Kerangka konseptual dari penelitian ini peneliti visualkan dalam sebuah model analisis seperti berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Penelitian

2.4 Hipotesis

Berdasarkan tujuan, rumusan masalah dan kerangka konseptual yang diuraikan, maka peneliti memberikan hipotesis :

H1: Terdapat perbedaan harga saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024.

H2: Terdapat perbedaan harga saham pada 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah Pemilu 2024.

H3: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024.

H4: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah Pemilu 2024.