

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan kegiatan yang sangat diperlukan untuk mendukung permasalahan yang diungkapkan dalam usulan penelitian. Teori dalam kajian pustaka yang digunakan untuk perumusan hipotesis yang akan di uji melalui pengumpulan data adalah teori substantif yaitu teori yang lebih fokus berlaku untuk obyek yang akan diteliti. Studi kepustakaan yang baik akan menyediakan dasar untuk menyusun kerangka teoritis yang komprehensif. Pada kajian pustaka, dilakukan kajian mengenai teori sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti guna peneliti dapat mempunyai wawasan lebih luas sebagai dasar untuk mengembangkan variabel-variabel yang akan diteliti (Sugiyono, 2009).

Kajian teori yang digunakan ini terdiri dari *grand theory*, *middle theory*, dan *applied theory*. *Grand theory* yaitu manajemen. *Middle theory* yaitu manajemen keuangan. Sedangkan, *applied theory* yaitu *behavioral finance*, *efficiency market hypothesis*, *sentiment investor*, dan pasar saham. Selain teori, dilakukan juga pengkajian dari hasil penelitian terdahulu dan jurnal-jurnal yang mendukung penelitian ini.

2.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen merupakan kegiatan perusahaan untuk mengatu, melaksanakan, dan

mengelola kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat mewujudkan tujuan yang telah ditetapkan. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, terdapat beberapa tahapan yang dapat dilakukan perusahaan agar dapat melaksanakan kegiatan secara efektif dan efisien, yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan. Manajemen berasal dari bahasa latin, yaitu dari asal kata manus yang berarti tangan dan *agree* yang berarti melakukan. Kata-kata itu digabung menjadi *managere* yang artinya menangani. *Managere* diterjemahkan ke bahasa inggris *to manage* (kata kerja), *management* (kata benda), dan manager untuk orang yang melakukannya. *Management* diterjemahkan ke bahasa Indonesia menjadi manajemen (pengelolaan).

Berikut pendapat yang dikemukakan oleh beberapa ahli mengenai pengertian dari manajemen.

Menurut Bright et al., (2019:18) “*Management is the process of planning, organizing, directing, and controlling the activities of employees in combination with other resources to accomplish organizational goals*”. (Manajemen merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian aktivitas para karyawan dalam kombinasi dengan sumber daya lain untuk mencapai tujuan organisasi).

Stephen Robbins dan Mary Coulter (2021:37) mengemukakan bahwa “*Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively*”. (Manajemen adalah aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien).

Pendapat lain dikemukakan oleh Ricky W. Griffin (2022:3) yang menyatakan bahwa:

“*Management can be defined as a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization's resources (human, financial, physical, and information) with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner*”.

”Artinya, bahwa manajemen merupakan serangkaian aktivitas (termasuk perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian) yang diarahkan pada sumber daya organisasi (manusia, keuangan, fisik, dan informasi) dengan tujuan mencapai tujuan organisasi dengan cara yang efisien dan efektif.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat dijelaskan bahwa manajemen merupakan serangkaian kegiatan merencanakan, mengorganisasikan, menggerakkan, mengendalikan dan mengembangkan segala upaya dalam mengatur dan mendayagunakan sumber daya manusia, sarana dan prasarana untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien.

2.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan rangkaian proses yang meliputi banyak elemen dan kegiatan. Fungsi manajemen menurut para ahli secara umum memiliki kesamaan. Fungsi manajemen menurut Ricky W. Griffin (2021:7) adalah sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan dan Pengambilan Keputusan (*Planning and Decision Making*)

Dalam bentuknya yang paling sederhana, perencanaan berarti merupakan tujuan organisasi dan memutuskan langkah terbaik untuk mencapainya. Pengambilan keputusan, bagian dari proses perencanaan, melibatkan pemilihan tindakan dari serangkaian alternatif. Perencanaan dan pengambilan keputusan membantu manajer mempertahankan keefektifannya dengan berfungsi sebagai pemandu untuk

kegiatan mereka di masa depan. Dengan kata lain, tujuan dan rencana organisasi dengan jelas membantu manajer mengetahui cara mengalokasikan waktu mereka dan sumber daya.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Setelah seorang manajer menetapkan tujuan dan mengembangkan rencana yang bisa diterapkan, fungsi manajemen berikutnya adalah untuk mengatur orang dan sumber daya lain yang diperlukan untuk melaksanakan rencana tersebut. Secara khusus, pengorganisasian melibatkan penentuan bagaimana kegiatan dan sumber daya harus dikelompokkan.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Fungsi manajerial dasar ketiga adalah memimpin. Beberapa orang menganggap kepemimpinan sebagai fungsi yang paling penting dan paling menantang dari semua kegiatan manajerial. Memimpin adalah serangkaian proses yang digunakan untuk membuat anggota organisasi bekerja sama untuk memajukan kepentingan organisasi.

4. Fungsi Pengendalian (*Controlling*)

Fungsi terakhir dari proses manajemen adalah mengendalikan, atau memantau kemajuan organisasi dalam mencapai tujuannya. Ketika organisasi bergerak menuju tujuannya, manajer harus memantau kemajuan untuk memastikan bahwa ia bekerja sedemikian rupa untuk sampai pada tujuannya perusahaan di waktu yang ditentukan.

Fungsi-fungsi tersebut harus dikuasai oleh manajer atau pemimpin perusahaan, karena dengan berjalannya fungsi-fungsi tersebut secara efektif dan efisien dapat

dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

2.1.3 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana serta mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan. Berbagai kebutuhan perusahaan yang berkaitan dengan pendanaan harus dikelola dengan baik dan terarah.

Keuangan menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019:50) adalah:

“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business and government.”

Artinya, keuangan bisa didefinisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis dan pemerintah.

Brigham dan Houston (2019:6) menyatakan bahwa:

“Financial management also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value”

Artinya, manajemen keuangan atau disebut juga keuangan perusahaan, berfokus pada keputusan yang berkaitan dengan berapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh, bagaimana meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk

membeli aset, dan bagaimana menjalankan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilainya.

Sedangkan Prasanna Chandra (2019:43) menyatakan bahwa:

“Financial management is concerned with maximising shareholder value primarily through sound investment and financing decisions, efficient working capital management, sensible corporate restructuring, judicious risk management, and a well-designed performance management system”

Hal ini menyatakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan memaksimalkan nilai pemegang saham terutama melalui keputusan investasi dan pendanaan yang baik, manajemen modal kerja yang efisien, restrukturisasi perusahaan yang bijaksana, manajemen risiko yang bijaksana, dan sistem manajemen kinerja yang dirancang dengan baik.

Menurut Peter Atril (2020:1) *“Financial management is a theory that assumes that the main purpose of business is to maximize and increase the level of wealth of shareholder in a company organization”*.

(Manajemen keuangan merupakan sebuah teori yang mengasumsikan bahwa tujuan utama dari bisnis adalah membantu memaksimalkan dan meningkatkan kekayaan dari pada pemegang saham pada sebuah perusahaan atau sebuah organisasi).

I. M. Pandey (2021:2) menyatakan bahwa *“Financial management is that managerial activity which is concerned with the planning and controlling of the firm's financial resources”*.

(Manajemen keuangan adalah aktivitas manajerial yang berkaitan dengan perencanaan dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan).

Berdasarkan pengertian di atas dapat diartikan bahwa manajemen keuangan merupakan seluruh aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan dengan meminimalkan biaya dan upaya penggunaan serta pengalokasian dana tersebut secara efisien dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.4 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan berwujud kegiatan-kegiatan yang berhubungan, sehingga satu kegiatan menjadi syarat kegiatan lainnya. Fungsi-fungsi manajemen keuangan harus dijalankan agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2019:2) berpendapat bahwa terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien dan bagaimana komposisi aset ideal yang harus dipertahankan atau dikurangi.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada

prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

3. Keputusan Manajemen Aset (*Assets Management Decision*)

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting dalam manajemen, karena dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan, maka individu, organisasi ataupun perusahaan diharapkan dapat meminimalisir kesalahan dalam melakukan keputusan finansial. Hal itu dilakukan agar tidak terjadi kesalahan yang fatal dan dapat merugikan berbagai pihak.

2.1.5 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah salah satu pilar utama dari sistem keuangan global, memberikan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dan memberikan peluang bagi investor untuk berpartisipasi dalam pertumbuhan ekonomi. Dalam sejarah perkembangannya, pasar modal telah menjadi pusat transformasi ekonomi, memberikan kontribusi signifikan terhadap perkembangan perusahaan dan proyek-proyek besar.

Menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 pasar modal merupakan suatu kegiatan atau aktivitas yang bersangkutan dengan penawaran umum dan juga perdagangan Efek, Perusahaan Publik terkait dengan Efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan Efek.

Menurut Tandelilin (2010:219) mendefinisikan pasar modal efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. pasar modal efisien adalah kondisi dimana harga saham di pasar modal dapat merespon dengan baik informasi atau isu-isu yang positif maupun negative yang masuk dalam pasar modal.

Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal merupakan sistem keuangan yang terorganisasi, didalamnya termasuk bank-bank komersil, seluruh lembaga perantara dibidang keuangan, dan seluruh surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal merupakan suatu sarana dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan suatu transaksi penjualan efek atau disebut Bursa Efek. Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu pasar yang memperjualbelikan instrument keuangan, seperti reksadana, saham, obligasi dan instrument keuangan lainnya.

Pasar modal adalah tempat di mana terjadinya transaksi jual beli surat berharga yang dilakukan oleh investor terhadap saham perusahaan publik. Tujuan dari pasar modal yang paling utama adalah untuk memberikan suntikan dana atau modal bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum. Hal ini tentunya akan berdampak baik bagi perusahaan dan juga untuk para investor. Ketika perusahaan yang menerbitkan saham menerima suntikan modal dari saham yang diterbitkan,

dapat dikatakan perusahaan tersebut akan tumbuh dan berkembang. Di sisi lain, investor akan mendapatkan kekayaan dari investasi yang ditanamkan pada saham tersebut (Bustanji, 2020). Pasar modal merupakan sesuatu yang utama dan penting dalam hal pembangunan ekonomi dan menjadi patokan dalam mengukur tingkat kemajuan ekonomi di negara tersebut (Robiyanto, 2021).

2.1.5.1 Jenis-Jenis Pasar Modal

Menurut Mohamad Samsul (2020:61) jenis-jenis dari pasar modal di Indonesia, sebagai berikut:

1. Pasar Perdana (*primary market/initial public offering*)

Pasar perdana yaitu tempat bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham ataupun obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan tempat, karena secara langsung masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi atau agen penjual untuk menempatkan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan sarana, karena pembeli bisa memesan melalui telepon untuk memesan dan membayar dengan mentransfer melalui bank ke rekening agen penjual. Pasar perdana sering disebut sebagai permintaan perdana (*initial public offering-IPO*). Penawaran umum perdana mengubah bentuk dari perusahaan perseroan menjadi Tbk

2. Pasar Kedua atau Sekunder (*secondary Market*)

Pasar sekunder yaitu tempat atau sarana transaksi jual-beli antar investor serta harga yang dibangun oleh investor melalui perantara efek. Pasar sekunder juga

menawarkan sebuah peluang bagi para pananam modal untuk membeli ataupun menjual efek yang telah tercatat di bursa, setelah terlaksananya penawaran perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga yaitu sarana untuk melakukan transaksi jual-beli efek antara pedagang efek dengan investor dimana harga dibangun oleh maker market.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah sarana untuk melakukan transaksi jual-beli antara investor jual serta investor beli tanpa melalui perantara efek.

2.1.5.2 Instrument Pasar Modal

Instrument pasar modal merupakan bermacam efek atau surat berharga yang biasanya diperjual belikan di pasar modal. Menurut tandelilin (2019), ada empat *instrument* di pasar modal, antara lain:

1. Saham

Saham merupakan sesuatu ciri fakta kepemilikan atas perusahaan. Saham ialah jenis sekuritas yang paling terkenal dipasar modal.

2. Obligasi

Obligasi merupakan sebuah sertifikat kontrak antara investor dengan perusahaan yang menyatakan bahwa investor ialah pemegang obligasi telah meminjam sejumlah uang penerbit.

3. Reksadana

Reksadana merupakan sebuah sertifikat yang menggambarkan pemiliknya mempercayakan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana untuk dikelola oleh manajer profesional.

4. *Instrument* Derivatif

Instrument derivatif ini merupakan sekuritas turunan dari surat berharga lainnya. Terdapat beberapa jenis instrument derivatif, yaitu opsi, futures, waran dan right issue.

2.1.5.3 Peran Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2021:61) Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, diantaranya mencangkup beberapa hal yaitu:

1. Di pasar modal, pihak pemodal yang memiliki dana lebih dapat menginvestasikan dana tersebut kepada berbagai sekuritas dengan harapan tidak seimbang (*Return*). Di mana pada saat yang sama, perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan perusahaannya.
2. Selain di pasar modal, perusahaan juga dapat mengawasi maupun mengembangkan usahanya. Pemerintah dapat mendanai berbagai aktivitas yang bertujuan untuk meningkatkan kegiatan perekonomian suatu negara dan mensejahterakan seluruh masyarakat negara tersebut.

2.1.5.4 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memberikan fungsi yang sangat besar bagi berbagai pihak yang ingin mendapatkan keuntungan dalam melalui kegiatan investasi. Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai salah satu alternatif pembiayaan bagi perseroan atau investasi, Perseroan terbuka dapat melaksanakan penambahan modal dengan

menerbitkan lembar saham baru di pasar modal melalui mekanisme Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atau melalui mekanisme Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (selanjutnya disebut PMTHMETD) (Kania et al., 2020) Fungsi dari pasar modal itu sendiri, diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, pasar modal dapat memberikan tempat dan peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber daya yang relative memiliki risiko investasi (*cost of capital*) yang rendah dibandingkan dengan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

2. Bagi Investor

Bagi investor, pasar modal dapat menjadi salah satu alternative investasi bagi pemodal, paling utama pada instrument yang membagikan likuiditas yang tinggi karena pasar modal dapat membagikan tempat bagi investor dan profesi lain untuk mendapatkan *Return* yang cukup tinggi.

3. Bagi Perekonomian Nasional

Bagi perekonomian nasional, pasar modal mempunyai kedudukan yang berarti dalam meningkatkan, mendorong dan mendukung pertumbuhan serta stabilitas ekonomi. Hal ini dibuktikan dengan fungsi pasar modal yang memberikan fasilitas bertemunya antara *lender* dengan *borrower*.

2.1.5.5 Manfaat Pasar Modal

Menurut Samsul (2019), pasar modal memiliki manfaat yang dibagi menjadi tiga, diantaranya sebagai berikut:

1. Sudut Pandang Masyarakat

Bagi masyarakat, adanya pasar modal dipandang sebagai sarana untuk menanamkan dananya. Apabila pasar modal beroperasi dengan baik dan terus berkembang, maka investasi yang awalnya dapat dilakukan dalam bentuk tanah, rumah atau deposito kini dapat dilakukan dalam bentuk obligasi dan obligasi, yang dapat mensejahterakan masyarakat itu sendiri.

2. Sudut Pandang Emiten

Bagi emiten, pasar modal yaitu sarana untuk mencari tambahan modal bagi kegiatan komersial. Perusahaan dapat memperoleh modal dengan biaya yang lebih rendah, yang dapat diperoleh di pasar modal. Pasalnya, modal pinjaman dalam bentuk obligasi lebih rendah dibandingkan dengan kredit bank jangka panjang. Perusahaan lebih memilih untuk menambah modal sendiri daripada menambah modal pinjaman. Oleh karena itu, pasar modal dapat digunakan sebagai tempat untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan. Perusahaan yang memasuki pasar modal akan cenderung lebih terkenal karena namanya muncul di televisi, radio, dan surat kabar setiap hari. Apabila perusahaan sudah memiliki nama yang besar maka akan dengan mudah berbisnis dengan perusahaan dalam maupun luar negeri.

3. Sudut Pandang Negara

Bagi negara, pembentukan pasar modal bertujuan untuk mendorong pembangunan ekonomi suatu negara dan meminimalisir beban negara melalui kekuatan swasta. Negara memiliki kekuasaan untuk melakukan pengawasan terhadap departemen ekonomi, namun tidak perlu memiliki perusahaan sendiri.

Negara wajib merumuskan regulasi agar swasta bisa bersaing secara sehat dan tanpa monopoli. Selama pasar modal bisa berfungsi baik, maka negara tidak perlu meminjam dari luar negeri untuk membiayai pembangunan ekonomi. Pinjaman dari luar negeri jelas akan membebani APBN, dan APBN akan ditanggung masyarakat melalui perpajakan.

2.1.6 Pengertian Investasi

Investasi adalah suatu kegiatan penempatan modal atau kekayaan ke dalam bentuk benda, kepada lembaga atau kepada pihak lain pada periode tertentu yang mengharapkan memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai investasi (Vendyansyah et al., 2023). Produk investasi dibagi atas dua yaitu investasi pada sector riil atau investasi pada produk yang terlihat seperti menabung emas dan kepemilikan property. Selain itu investasi juga dapat dilakukan pada sektor asset keuangan seperti penempatan deposito di bank, membeli saham dipasar modal, membeli surat hutang (obligasi) dan reksadana (Siregar & Anggraeni, 2022).

Menurut Hartono (2021:5-8) investasi adalah penundaan mengkonsumsi pada saat ini yang bertujuan untuk dimasukkan ke dalam aktiva produktif sepanjang periode tertentu. Di mana investor dapat berinvestasi baik pada aktiva riil maupun aktiva finansial. Menurut Fahmi (2019:4) investasi adalah penempatan sejumlah dana saat ini yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

2.1.6.1 Bentuk-Bentuk Investasi

Menurut Tandililin (2019:2) investor yang memiliki kelebihan dana dapat menyeleksi berbagai bentuk investasi sesuai dengan keinginannya. Di mana dua bentuk kegiatan investasi pada umumnya terdiri dari:

1. Aset Riil Sejumlah aset yang berwujud seperti bangunan, mesin, emas dan lain sebagainya.
2. Aset Finansial Sejumlah aset yang didalamnya terdiri dari kontrak tertulis seperti saham, obligasi, deposito, reksadana dan lain sebagainya.

2.1.6.2 Tipe-Tipe Investasi

Menurut Fahmi (2019:7) berpendapat bahwa setidaknya terdapat dua tipe investasi ialah sebagai berikut:

1. Investasi Langsung (*Direct Investment*)

Investasi langsung adalah suatu kegiatan atau aktivitas investasi yang dapat langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan perusahaan secara langsung tanpa perlu melalui perantara atau lainnya. Investasi langsung terdiri dari:

- a. Investasi langsung yang tidak dapat diperjual belikan, yaitu:
 - 1) Deposito.
 - 2) Tabungan.
- b. Investasi langsung yang dapat diperjual belikan, yaitu:
 - 1) Investasi langsung di pasar uang, yaitu T-bill dan deposito yang dapat dinegosiasikan.

- 2) Investasi langsung di pasar modal, yaitu surat berharga pendapatan tetap (*convertible bond, federal agency securities, municipal bond, T-bond, dan corporate bond*) dan saham (saham biasa dan saham preferen)
- c. Investasi langsung di pasar turunan, yaitu:
- 1) Opsi (opsi call, opsi put dan waran)
 - 2) Future contract
2. Investasi Tidak Langsung (Indirect Investment)

Investasi tidak langsung adalah seseorang yang memiliki modal terlalu banyak dapat langsung ikut atau membeli aset keuangan tanpa penyertaan langsung dalam memegang aset keuangan berupa saham ataupun obligasi untuk mengambil keputusan investasi. Didalam pelaksanaan investasi tidak langsung ini biasanya tidak ikut serta dalam mengambil keputusan.penting mengenai Return. Contohnya membeli saham dan obligasi yang dijual dalam pasar modal umumnya dilakukan melalui perantara atau perusahaan investasi, sehingga kita dapat memahami bahwa perantara akan menerima keuntungan atau sering disebut juga *fee*.

2.1.6.3 Tujuan Investasi

Tujuan utama seseorang melakukan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Menurut Tandililin (2019:8) secara khusus alasan mengapa seseorang berinvestasi, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan taraf hidup yang lebih layak dimasa yang mendatang

Kita harus bijaksana dalam memikirkan hidup dimasa yang akan datang, dengan cara bagaimana berfikir untuk meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu atau

setidaknya berusaha untuk mempertahankan pendapatan yang ada pada saat ini agar nanti dimasa mendatang tidak berkurang.

2. Adanya dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa Negara banyak yang sudah melaksanakan kebijakan. Kebijakan tersebut bertujuan untuk memajukan tumbuhnya investasi di masyarakat. melalui pemberian sarana perpajakan kepada masyarakat yang melaksanakan investasi diberbagai bidang usaha.

3. Mengurangi tekanan inflasi

Apabila kita melakukan investasi diberbagai instrument investasi, maka kita akan dapat mengurangi atau bahkan menghindari risiko nilai kekayaan atau hak milik akibat dari terdapatnya pengaruh tekanan inflasi.

2.1.6.4 Proses Investasi

Menurut Husnan (2019:43-45) proses investasi membuktikan bagaimana pemodal atau investor melaksanakan investasi dalam sekuritas, ialah sekuritas apa yang hendak diseleksi, berapa banyak investasi yang akan dilakukan serta kapan investasi tersebut dilakukan. Oleh karena itu, untuk mengambil keputusan tersebut dibutuhkan langkah-langkah, yaitu:

1. Menentukan kebijakan Investasi

Untuk menentukan kebijakan investasi, pemodal perlu menentukan tujuan investasinya apa dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan.

2. Analisis Sekuritas

Menganalisis individual maupun sekelompok sekuritas

3. Pembentukan Portofolio

Portofolio adalah kumpulan investasi yang berarti pada tahap ini membahas identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa banyak dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas.

4. Melakukan Revisi Portofolio

Pengulangan pada tiga tahap sebelumnya dengan tujuan apabila potofolio sekarang tidak lagi optimal atau tidak sesuai, maka dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

5. Evaluasi Kinerja Portofolio

Penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek keuntungan maupun risiko. Tidak benar portofolio yang memberikan keuntungan lebih tinggi adalah lebih baik. Oleh karena itu, faktor risiko perlu dimasukkan dan diperlukan standar pengukurannya.

2.1.7 Teori Keuangan

Teori Keuangan ini membahas tentang sejarah dan perkembangan teori-teori yang sering digunakan dalam bidang keuangan bahkan akuntansi dari awal hingga saat ini. Teori-teori keuangan ini telah digunakan untuk menjelaskan dan menyelesaikan berbagai masalah konseptual yang ada di balik praktik keuangan dan akuntansi. Teori-teori keuangan ini berkepentingan untuk menghasilkan pernyataan-pernyataan umum yang bermula dari hipotesis sebagai penjelasan dalam praktik keuangan dan organisasi. Macam-macam teori keuangan, yaitu:

1. Tabungan dan Investasi di Pasar Modal Sempurna

Fisher (1930) menunjukkan bagaimana pasar modal dapat meningkatkan *utilitas* (kepuasan) pelaku ekonomi dengan kekayaan *surplus* (penabung/savers) dan pelaku dengan peluang investasi yang melebihi kekayaan mereka sendiri (peminjam/*borrowers*) dengan memberikan masing-masing pihak cara mudah untuk mencapai tujuan mereka. *Saver* dapat memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dengan meminjamkan di pasar modal daripada mereka mencari peminjam individu, serta peminjam dapat mengeluarkan biaya lebih rendah daripada mereka dipaksa untuk mencari dana sendiri.

2. Teori Portofolio

Kemajuan besar berikutnya dalam teori keuangan terjadi ketika Profesor Harry Markowitz (1952) mengungkapkan "jangan menaruh semua telur Anda dalam satu keranjang." Markowitz menunjukkan bahwa ketika menambahkan aset untuk portofolio investasi, risiko total portofolio yang diukur dengan varians (atau deviasi standar) dari total pengembalian mengalami penurunan terus menerus, namun hasil yang diharapkan dari portofolio adalah rata-rata tertimbang dari return yang diharapkan dari aset individual. Dengan kata lain, dengan berinvestasi dalam portofolio bukan aset individu, investor bisa menurunkan risiko total investasi tanpa mengorbankan ulang.

3. Teori Struktur Modal

Modigliani dan Miller model menyatakan bahwa nilai ekonomi dari aset perusahaan berasal semata-mata dari arus kas operasi (*operating cash flow*) yang diperoleh dari aset. Nilai ekonomi tidak akan meningkat atau berkurang dengan berbedanya sumber dana baik hutang maupun ekuitas untuk mendapatkan aset tersebut.

4. Kebijakan Dividen

Modigliani dan Miller (1961) dalam artikel *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares* beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) karena pembayaran dividen berarti mengurangi laba ditahan yang seharusnya untuk investasi, sehingga perusahaan akan mencari dana baru untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Dengan demikian kenaikan pembayaran dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru atau penerbitan utang.

5. *Asset Pricing Model* CAPM

Mengasumsikan bahwa investor memegang suatu portofolio yang terdiversifikasi baik di mana unsystematic risk yang melekat pada tiap aset yang terdapat pada portofolio menjadi tidak berarti. Hanya risiko sistematis yang penting diperhatikan, Karena risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan proses diversifikasi. Sistematis risiko seperti bunga dan nilai tukar, inflasi, dan fluktuasi siklus bisnis. Sejak faktor-faktor ini mempengaruhi semua aset keuangan (untuk berbagai tingkat), diversifikasi portofolio tidak akan menghilangkan atau bahkan mengurangi risiko sistematis. Investor akan menuntut premium dalam bentuk pengembalian yang diharapkan lebih tinggi karena memegang aset berisiko. Semakin besar risiko sistematis aset ini, semakin tinggi tingkat pengembalian.

6. Teori Pasar Efisien Modal

Fama menyajikan informasi statistik dan definisi konseptual dari pasar modal yang efisien, di mana efisiensi didefinisikan dalam hal kecepatan dan kelengkapan

semua informasi tentang produk perusahaan, laba, kualitas manajemen dan prospek, dan informasi baru yang penting mengenai perusahaan dalam pasar modal dapat mencerminkan harga sekuritas.

7. *Option Pricing Theory*

Black-Scholes Option Pricing Model (OPM) adalah sebuah terobosan memberikan solusi untuk menghitung nilai opsi yang dipengaruhi oleh lima variabel yaitu harga pelaksanaan opsi, harga saham perusahaan sekarang, waktu jatuh tempo opsi, varians dari *return* saham, dan tingkat bunga bebas risiko.

8. *Teori Agency*

Kontribusi mendasar dari model biaya agensi dari perusahaan diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah bahwa hal itu menggabungkan sifat manusia menjadi model kohesif perilaku perusahaan. Dalam model Jensen dan Meckling, "perusahaan" adalah fiksi hukum yang berfungsi hanya sebagai perhubungan kontrak untuk perjanjian antara manajer, pemegang saham, pemasok, pelanggan dan pihak lain (termasuk karyawan). Semua pihak mengharapkan orang dapat bertindak demi kepentingan mereka.

9. *Teori Signaling*

Teori sinyal dikembangkan baik di bidang ekonomi dan sastra keuangan secara eksplisit memperhitungkan fakta bahwa orang dalam perusahaan (pejabat dan direktur) umumnya jauh lebih baik mengetahui informasi tentang cara kerja saat ini dan prospek masa depan perusahaan daripada investor. Dengan adanya asimetri informasi ini, sangat sulit bagi investor untuk obyektif membedakan antara berkualitas tinggi dan berkualitas rendah perusahaan.

10. *The Modern Theory of Corporate Control*

Teori *modern* dari kontrol perusahaan disajikan oleh Bradley (1980), yang mempelajari performa penawaran harga saham perusahaan menjadi target pengambil alihan. Bradley menemukan terjadi kenaikan saham sekitar 30% begitu penawaran dibuka, dan akan tetap pada posisi sekitar itu sampai proses akuisisi ini benar-benar terjadi atau dibatalkan. Dalam penelitiannya juga ditemukan bahwa, saham yang tidak terjual, jika tidak ada hal yang mengejutkan atau hal-hal baru, 51% dari harga saham akan kembali ke harga normal/ awal segera setelah pengambilalihan selesai. Karena harga saham tidak terjual turun di bawah harga *tender offer* setelah pengambilalihan selesai, jelas bahwa penawar menderita kerugian modal pada saham mereka dibeli daripada gain.

11. Teori Intermediasi Keuangan

Dalam dekade terakhir, pembiayaan pasar modal sering menjadi metode yang jauh lebih mahal dan boros untuk kegiatan pendanaan rutin perusahaan daripada pembiayaan melalui bank dan perantara keuangan lainnya. Bank komersial tampaknya memiliki keunggulan yang jelas kompetitif dari pada pasar modal untuk segala hal, dan bahkan perkembangan teknik pinjaman sindikasi telah memungkinkan bank untuk meningkatkan sejumlah besar uang dengan cepat dan diam-diam (Megginson, Poulsen, dan Sinkey 1995).

12. Teori Mikro

Pasar Teori mikro pasar mengungkapkan bagaimana pasar sekuritas membentuk harga, kompensasi pembuat pasar, dan memasukkan informasi perusahaan menjadi tingkat harga keseimbangan. Tidak seperti halnya seorang guru

besar, dealer sekuritas, dan investor memandang harga-harga yang ditawarkan ada banyak hal yang menjadi pertimbangan mereka, tidak sekedar resiko, tidak sekedar laporan keuangan yang menunjukkan entitas, tetapi seringkali karena perilaku data dan pola pergerakannya.

13. Teori *Behavioral Finance*

Adalah cabang dari ilmu keuangan yang menggabungkan psikologi dengan teori keuangan untuk menjelaskan mengapa dan bagaimana investor sering membuat keputusan yang tidak rasional. Teori ini berfokus pada pengaruh faktor psikologis dan emosional terhadap perilaku investor dan pasar keuangan. *Behavioral finance* berusaha untuk memahami penyimpangan dari perilaku rasional yang diasumsikan dalam teori keuangan tradisional. Maka penulis memilih teori efisien market hipotesis (EMH), karena sesuai dengan penelitian yang dilakukan penulis.

2.1.8 Pasar Efisien

Pasar efisien adalah pasar di mana harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik, sehingga tidak mungkin untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten dengan melakukan analisis fundamental atau teknikal. Prolog pasar efisien dapat menjelaskan konsep pasar efisien, teori-teori yang terkait, dan implikasinya bagi investor. Dalam prolog ini, dapat dijelaskan bahwa pasar efisien memiliki tiga bentuk, yaitu pasar efisien lemah, setengah kuat, dan kuat.

Selain itu, prolog juga dapat menjelaskan bahwa pasar efisien memiliki implikasi penting bagi investor, seperti pentingnya diversifikasi portofolio dan fokus pada biaya transaksi yang rendah. Dengan memahami prolog pasar efisien, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik dan efektif.

2.1.8.1 Pengertian Pasar Efisien

Menurut Tandelilin (2019:219) pasar efisien merupakan suatu pasar di mana seluruh harga sekuritas yang ada atau diperdagangkan sudah mencerminkan seluruh informasi-informasi yang ada. Di mana informasi tersebut meliputi seluruh informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu maupun informasi pada saat ini serta informasi yang sifatnya pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang berakibat mempengaruhi perubahan harga saham. Menurut Jogiyanto (2019:370) pasar efisien terjadi saat kondisi pasar dapat merespon informasi yang baru masuk ke pasar secara cepat dan akurat maka terbentuklah harga keseimbangan yang baru.

2.1.8.2 Bentuk-Bentuk Pasar Efisien

Pasar efisien adalah salah satu konsep fundamental dalam teori keuangan yang telah menjadi pusat perhatian para akademisi dan praktisi di seluruh dunia. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1960-an dan sejak itu telah menjadi dasar bagi banyak penelitian dan perkembangan dalam bidang keuangan. Pasar efisien menyatakan bahwa harga suatu aset mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dan bahwa tidak mungkin untuk mendapatkan keuntungan ekstra dengan menganalisis informasi tersebut.



Sumber: Hartono (2019:18)

Gambar 2.1 **Tingkat Kumulatif dari ketiga Bentuk Pasar Efisien**

Menurut Fama (1970) membedakan efisiensi pasar modal kedalam tiga bentuk. Teori *efficient market hypothesis* dapat diklasifikasikan diantaranya sebagai berikut:

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

Suatu kondisi pasar modal di mana harga–harga dari sekuritas yang diperdagangkan sudah secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi pasar yang telah terjadi (informasi historis) seperti pola atau trend harga pasar saham, volume perdagangan historis, laba perusahaan di masa lalu, dsb (Hasianda Pasaribu, 2022). Teori *Random Walk* seringkali dijadikan sebagai rujukan utama pengukuran efisiensi pasar yang menyatakan bahwa pergerakan harga saham historis independen terhadap arah pergerakan harga saham saat ini. Hal ini dikarenakan harga pasar saham akan selalu menyesuaikan informasi baru yang muncul di pasar secara tidak terduga. Ketika suatu pasar modal efisien dalam bentuk lemah, artinya

harga saham sudah diperdagangkan pada nilai wajarnya, sehingga tidak ada seorang pun pelaku pasar yang dapat secara konsisten dalam jangka panjang mampu memperoleh pengembalian abnormal dengan mengandalkan *trend analysis* (analisis teknikal).

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat ketika harga dari efek selain sudah sepenuhnya (*fully reflect*) mencerminkan informasi–informasi historis, juga telah mencerminkan informasi yang dipublikasikan dengan karakteristik informasi sebagai berikut:

- a. informasi yang dipublikasikan dan hanya mempengaruhi harga efek dari emiten yang mempublikasikan informasi tersebut.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga efek dari sejumlah emiten.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga efek dari seluruh emiten di pasar. Suatu kondisi pasar efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*) artinya tidak ada satupun investor di pasar modal yang mampu memperoleh abnormal return secara konsisten dalam jangka panjang dengan memanfaatkan informasi historis dan informasi yang saat ini dipublikasikan.

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

Efisiensi bentuk kuat (*strong form*) Menyatakan bahwa harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) seluruh informasi yang tersedia, yaitu informasi masa lalu, informasi yang dipublikasikan dan termasuk yang *privat*. Dalam bentuk

ini para penanam modal baik individu maupun kelompok tidak akan mendapatkan keuntungan tidak normal karena memiliki informasi *privat*.

2.1.9 Anomali Pasar

Anomali pasar merujuk pada ketidaksesuaian antara hasil empiris yang diamati di pasar dengan prediksi teori keuangan yang bersifat rasional. Fenomena ini memicu kebijakan dan strategi investasi yang berbeda dari yang diharapkan.

Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi yang berlawanan atau bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien dan penyebab kejadian tersebut tidak dapat dijelaskan dengan mudah. Anomali pasar merupakan suatu peristiwa yang terjadi di pasar yang menawarkan peluang bagi para investor untuk mendapatkan abnormal return. Secara literal, kata “anomali” mengacu pada suatu fenomena yang berbeda dari yang normal atau yang diharapkan. Di pasar keuangan, anomali telah didefinisikan dalam kaitannya dengan pengembalian sekuritas atau pengembalian saham.

Berikut ini adalah beberapa definisi dari anomali pasar menurut beberapa ahli:

Menurut Sugiyanto (2018:106) mengatakan bahwa anomali pasar adalah sebagai berikut:

“Anomali Pasar adalah suatu kejadian (*event*) yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan *abnormal return* atau *profit*.”

Menurut Menurut Jones (2019:311) dialih-bahasakan oleh Catur Sasongko, mendefinisikan anomali pasar sebagai berikut:

“Anomali pasar (*market anomaly*) adalah teknik dan strategi yang tampaknya berlawanan dengan konsep pasar efisien”. Berdasarkan definisi-definisi di atas maka secara singkatnya anomali pasar dapat muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk efisiensi lemah, semi kuat, dan bentuk efisiensi pasar kuat.

Menurut Levy (2021:48) terdapat empat jenis anomali pasar, yaitu anomali perusahaan (*Firm Anomalies*), anomali musiman (*Seasonal Anomalies*), anomali peristiwa (*Event Anomalies*), dan anomali akuntansi (*Accounting Anomalies*).

1. Anomali Perusahaan (*Firm Anomalies*)

- a. *Size*, di mana *return* pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko.
- b. *Closed-end Mutual fund*, di mana *return* pada *close-end fund* yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.
- c. *Neglect*, di mana perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analisis cenderung menghasilkan *return* yang lebih tinggi.
- d. *Institutional Holdings*, di mana perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki *return* lebih tinggi.

2. Anomali Musiman (*Seasonal Anomalies*)

- a. *January*, di mana harga sekuritas cenderung naik di bulan Januari, khususnya di hari-hari pertama.
- b. *Week-end*, di mana harga sekuritas cenderung naik hari Jum'at dan turun pada hari Senin.
- c. *Time of Day*, di mana harga sekuritas cenderung naik di 45 menit pertama dan 15 menit terakhir perdagangan.

- d. *End of Month*, di mana harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir tiap bulan.
3. Anomali Peristiwa (*Event Anomalies*)
 - a. *Analysts Recommendation*, di mana semakin banyak analisis merekomendasi untuk membeli suatu saham, maka semakin tinggi peluang harga akan turun.
 - b. *Insider Trading*, di mana semakin banyak saham yang dibeli oleh *insiders*, semakin tinggi kemungkinan harga akan naik.
 - c. *Listings*, di mana harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di Bursa.
 - d. *Value Line Rating Changes*, di mana harga sekuritas cenderung naik setelah value line menempatkan *rating* perusahaan pada urutan tertinggi.
 4. Anomali Akuntansi (*Accounting Anomalies*)
 - a. P/E, di mana saham dengan P/E *ratio* rendah cenderung memiliki *return* yang paling tinggi.
 - b. *Earning Surprise*, di mana saham dengan pencapaian *earning* lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung mengalami peningkatan harga.
 - c. *Price/Sales*, jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik.
 - d. *Price/Book*, jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik
 - e. *Dividend Yield*, jika *yield*-nya tinggi cenderung berkinerja lebih baik.
 - f. *Earning Momentum*, di mana saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan *earnings*-nya meningkat cenderung berkinerja lebih baik.

2.1.10 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu mendapatkan capital gain dan dividen yang diperoleh setiap tahunnya (Balqis, 2021).

Saham adalah seni menciptakan portofolio yang kokoh, sementara bagi yang lain, itu adalah ilmu memprediksi pergerakan harga di masa depan. Namun, satu hal yang pasti, pasar saham adalah panggung yang selalu menghadirkan drama, kegembiraan, dan kadang-kadang kekecewaan. Sebagai pemain dalam pertunjukan ini, bijaksana bagi setiap individu untuk memahami bahwa di dalam ketidakpastian, terdapat peluang, dan di balik setiap risiko, terdapat potensi keuntungan.

2.1.10.1 Pengertian Saham

Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), saham merupakan suatu benda yang bergerak serta memberikan hak-hak kepada pemiliknya. Dimana hak-hak yang dimaksud adalah hak yang tertera pada pasal 52 Ayat 1, yaitu:

1. Menghadiri dan mengeluarkan pendapat pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan dari hasil likuidasi.

3. Menjalankan hak-hak lain berdasarkan undang-undang ini. Sedangkan Menurut UU Pasal 7 Ayat 2 UUPT, saham merupakan suatu penyertaan modal yang dimasukkan oleh subjek hukum ke dalam suatu Perseroan Terbatas pada saat pendirian Perseroan Terbatas tersebut.

Menurut Mohammad Samsul (2020:59) saham adalah suatu ciri fakta kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder atau stockholder*). Fakta bahwa seseorang atau pihak dianggap sebagai pemegang saham apabila seorang atau sesuatu pihak tersebut telah tercatat selaku pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham.

Dapat disimpulkan saham merupakan salah satu bagian dari *instrument* yang paling populer. Di mana perusahaan dapat menerbitkan saham sebagai salah satu opsi pendanaan perusahaan itu sendiri. Saham juga banyak dipilih oleh para investor dikarenakan sanggup untuk memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

2.1.10.2 Jenis-jenis Saham

Menurut Fahmi & Hadi (2020), di dalam pasar modal terdapat dua jenis saham yang paling umum, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*Common Stock*) merupakan harga penting suatu perusahaan yang menggambarkan nilai nominal perusahaan (rupiah, dolar, yen, ringgit dll.). Di perusahaan ini, pemegang saham berhak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Khusus) serta

berhak memutuskan untuk membeli (menjual saham terbatas), maka pada akhir tahun akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen.

2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham Istimewa (*Preferred Stock*) dijual oleh perusahaan dan menggambarkan sekuritas dengan nilai nominal yinsu (rupiah, dolar, yen, ringgit dll.) dimana pemegangnya akan mendapatkan pendapatan tetap dalam bentuk dividen triwulanan (tiga bulan).

2.1.11 *Event Study*

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar dalam hal ini adalah Pergerakan harga saham pada pemilu di Indonesia. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Saadah et al., 2019).

Teori studi peristiwa atau *event study theory* menurut Tandelilin (2017:126) merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian studi peristiwa pada umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

Menurut Jogiyanto (2018:643) mendefinisikan studi peristiwa (*event study*) sebagai berikut:

“*Event study* adalah studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman”.

Studi peristiwa dapat digunakan untuk mengkaji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksud untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Menurut Jogiyanto (2018:643) dalam sebuah penelitian studi peristiwa dapat digolongkan menjadi empat jenis, antara lain:

1. Kandungan Informasi

Jika suatu pengumuman tersebut terdapat sebuah informasi maka akan menyebabkan reaksi pasar oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* atau pengembalian saham tidak normal.

2. Efisiensi Pasar

Jika suatu pasar dapat memberikan respon yang cepat, maka dapat dikatakan bahwa pasar tersebut efisien secara informasi.

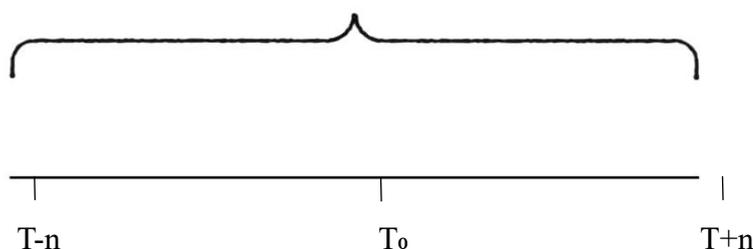
3. Evaluasi Model

Penelitian mengenai evaluasi model ini digunakan dalam studi peristiwa untuk menentukan model mana yang akan dipilih sesuai dengan kondisi yang ditentukan.

4. Penjelasan Metrik

Penelitian penjelasan metrik ini menjelaskan secara lebih lanjut dari penyebab adanya reaksi pasar dan *abnormal return* atau pengembalian saham tidak normal sebagai variabel penelitian.

Menurut Jogiyanto (2018:669) struktur studi peristiwa terdiri dari periode jendela (*window period*) yaitu periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya, dan periode estimasi (*estimation period*), yaitu untuk mengestimasi *return* ekspektasian. Melalui periode jendela dapat diamati suatu peristiwa yang sedang terjadi dan efek dari peristiwa tersebut. Panjangnya periode jendela peristiwa harus sesempit mungkin, namun harus cukup lebar sehingga peristiwa yang terjadi dan efeknya dapat ditangkap di dalam jendela. Berikut ini merupakan gambar dari periode jendela:



2.1.12 Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap *profit* perusahaan. Dalam aktivitas di pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melaksanakan investasi, karena harga saham menunjukkan

nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya.

Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi permintaan atau penawaran atas saham yang fluktuatif tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Pada kondisi di mana permintaan saham lebih besar, maka harga saham akan cenderung naik, sedangkan pada kondisi penawaran saham lebih banyak maka harga saham akan menurun (Anita., 2020). Harga saham cenderung naik atau stabil ketika perekonomian menunjukkan tanda stabilitas secara umum. Oleh karena itu, pergerakan harga saham bisa menjadi indikator untuk melihat kondisi perekonomian suatu negara (Ariani et al., 2024).

2.1.12.1 Faktor yang mempengaruhi Naik Turunnya Harga Saham

Pergerakan saham yang terjadi pada harga suatu saham di lantai bursa dipengaruhi baik oleh faktor internal maupun faktor *eksternal*. Faktor *internal* yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja manajemen, kondisi perusahaan dan prospek perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi di luar perusahaan, yaitu informasi ekonomi makro, politik dan kondisi pasar. Kedua informasi tentang faktor internal dan eksternal ini akan dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi pada perusahaan.

Harga saham selalu berfluktuasi setiap harinya baik pada periode pasar sedang *bullish* maupun *bearish*. Harga saham berubah karena hukum *supply* dan

demand, jika lebih banyak orang yang ingin membeli suatu saham, harganya akan naik. Jika lebih banyak orang yang ingin menjual saham harganya akan turun (Bayu Maulana., 2021). Naik atau turunnya permintaan terhadap saham tertentu pada prinsipnya disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut :

1. Performa perusahaan

Harga saham ditentukan oleh performa perusahaan. Perusahaan yang mampu memberikan laba yang lebih besar tentu sahamnya akan lebih diminati investor. Alasannya jelas, karena laba yang besar memungkinkan perusahaan memberikan dividen yang besar pula. Pada umumnya parameter kelabaan (*profitabilitas*) dapat dikatakan sebagai parameter yang paling menentukan keputusan investor dalam memilih suatu saham. Selain itu juga keberlangsungan hidup perusahaan seperti jika perusahaan tidak memiliki hutang yang lebih besar dari seluruh aset atau perusahaan tetap mampu membayar hutang nya atas laba yang dihasilkannya agar perusahaan tersebut sulit bangkrut. Hal lain yakni prospek perusahaan dalam jangka panjang apakah perusahaan dapat terus bertumbuh pada masa mendatang. Yang tidak kalah penting yakni perusahaan dengan manajemen yang profesional umumnya memiliki harga saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan sejenis dengan manajemen yang dikelola kurang profesional.

2. Aksi-Aksi Korporasi

Aksi korporasi adalah jajaran manajemen yang dapat mengubah fundamental perusahaan secara signifikan, karena mengubah fundamental perusahaan., aksi korporasi sangat memengaruhi harga saham. Kegiatan penggalangan dana baik melalui utang, penerbitan obligasi, maupun penerbitan saham baru (*right issue*) atau

stock split dapat digolongkan sebagai aksi korporasi, ada juga aksi korporasi yang dapat memengaruhi harga saham yakni merger dan akuisisi.

3. Psikologi para pelaku pasar

Keserakahan, rasa takut, ekspektasi serta tindakan para pelaku pasar bisa memengaruhi harga saham, karena investor/trader di pasar saham memainkan peranan penting dalam membentuk permintaan dan penawaran sehingga membentuk pergerakan harga saham yang fluktuatif. Dua faktor pertama terkait dengan kinerja perusahaan sementara faktor yang terakhir lebih terkait dengan emosi investor.

2.1.12.2 Macam-Macam Harga Saham

Harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2) Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa.

4) Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5) Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual kepada pembeli pada saat akhir hari jam buka bursa.

6) Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali-kali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari di bursa tersebut.

7) Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

8) Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

2.1.13 Return Saham

Return saham adalah pemeran utama yang menyelenggarakan pertunjukan dramatis setiap harinya. *Return* saham, seperti karakter yang penuh misteri, mempersembahkan kisah unik tentang pertumbuhan dan risiko di dunia pasar modal. Setiap investor yang menyaksikan panggung *Return* saham menyadari bahwa cerita ini tak pernah statis. Sebagian mengalami kenaikan yang spektakuler, melambungkan keberhasilan strategi investasi yang cerdas. Sementara itu, yang lain

mungkin menghadapi tantangan, menghadapinya dengan ketangguhan di tengah badai pasar.

Return saham dapat diartikan sebagai keuntungan yang diperoleh melalui pemilik saham selama jangka waktu tertentu, keuntungan atas suatu saham ini dinyatakan dalam persentase tertentu terhadap investasi secara sistematis (Sari & Hidayat, 2022). Menurut tandellion, *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Pengembalian IHSG juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yakni inflasi, suku bunga, cadangan devisa, ekspor impor, harga komoditas, politik, dsb. Oleh karena itu investor harus memiliki acuan atau informasi mengenai potensi kerugian atau keuntungan yang akan ditanggung agar investor lebih siap dalam berinvestasi saham dan menghadapi risiko yang fluktuasi di BEI.

2.1.13.1 Pengertian *Return* Saham

Tingkat pengembalian dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Tingkat pengembalian dapat berupa dividen dan *capital gain*. Para investor umumnya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu *instrument* yang diminati dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian investasi yang sesuai.

Menurut Jogiyanto (2020:283) *Return* saham adalah hasil dari keuntungan yang diperoleh oleh penanam modal dari suatu kegiatan investasi saham yang sudah dilakukan. *Return* saham dapat berupa *Return* realisasi (sudah terjadi) atau *Return*

ekspektasi (belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang).

Menurut Jogiyanto (2020:285)

$$\text{Return saham} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Di mana: *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu.

$$\text{Capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Yield ialah persentase dari penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Dengan demikian *Return* total dapat juga dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + \text{yield}}{P_{t-1}}$$

Dalam saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah perlembar, maka *yield* sebesar D_t/P_{t-1} dan *Return* total dapat dinyatakan sebagai:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Namun, tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodic kepada pemegang sahamnya. Oleh karena itu, *Return* saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana:

P_t = harga saham i pada periode t

P_{t-1} = harga saham i sebelum periode t

2.1.13.2 Macam-Macam *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2020:283) *Return* dapat dibagi menjadi dua kelompok, diantaranya sebagai berikut:

1. *Return* realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi ialah *Return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dapat dihitung memakai data historis. *Return* realisasi ini penting digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan. *Return* realisasi atau *Return* historis ini juga dapat digunakan sebagai dasar penentuan *Return* ekspektasi (*Expected Return*) dan risiko yang mungkin terjadi dimasa mendatang.

2. *Return* ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi ialah *Return* yang diharapkan akan didapat investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *Return* realisasi yang sifatnya telah terjadi, *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.1.13.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham*

Menurut Samsul (2019:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* saham, diantaranya sebagai berikut:

1. Faktor makro yang merupakan peristiwa yang berada pada luar perusahaan, yakni:
 - a. Faktor makro ekonomi yang terdiri dari tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang terdiri dari peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.

2. Faktor mikro merupakan peristiwa yang terjadi di dalam perusahaan, yakni, laba bersih per saham, nilai buku persaham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

Faktor mikro merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu: Laba bersih per saham, Rasio likuiditas, Rasio leverage, Rasio profitabilitas, Rasio solvabilitas

Dari keterangan di atas, adanya banyak faktor yang dapat mempengaruhi pengembalian saham yaitu faktor peristiwa yang terjadi di luar perusahaan seperti faktor makro ekonomi (bunga umum *domestic*, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional) dan faktor non ekonomi (politik dalam dan luar negeri, peperangan, demonstrasi massa, dll). Dan juga faktor mikro yang terjadi di dalam perusahaan seperti laba bersih per saham, nilai buku persaham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

2.1.14 Study Relevan

Penelitian terdahulu yang digunakan yaitu sebagai dasar dalam penyusunan penelitian. Tujuannya untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu serta sebagai perbandingan acuan dan gambaran yang dapat mendukung penelitian berikutnya yang sejenis sehingga penelitian terdahulu dapat dikatakan teruji karena telah dibahas terlebih dahulu oleh peneliti sebelumnya mengenai penelitian yang akan dilakukan. Kajian yang digunakan yaitu Pengaruh Pemilihan Umum Presiden Terhadap Pergerakan Harga Saham. Berikut ini adalah tabel mengenai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul penelitian penulis dihalaman berikutnya yang diharapkan dapat membantu penulis dalam melakukan penelitian ini mendapatkan hasil yang maksimal.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	(Wardani & Katti., 2019). Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia.	Pasar modal indonesia (di BBEI) bereaksi terhadap peristiwa-peristiwa politik nasional yang terjadi.	1. Metode analisis 2. Variabel dependen: pergerakan harga saham	1. Objek dan Waktu penelitian
2	(Saadah et al., 2019). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Studi Pada Saham LQ45.	Terdapat abnormal return bernilai negatif sebelum dan sesudah pemilu disekitar tanggal peristiwa, yang berarti bahwa pasar bereaksi pada peristiwa tersebut.	1. Metode analisis studi peristiwa	1. Objek dan Waktu penelitian
3	(Arupi Kusnindar & Yudis Puspitasari, 2020). Pengaruh Proses Politik, Sebelum Selama Dan Sesudah Pilpres 2019 Terhadap Harga Saham.	Tidak terjadi abnormal return yang signifikan selama periode pengamatan yaitu 10 hari sebelum peristiwa, dan 10 sehari setelah peristiwa	1. Harga Saham 2. Metode Analisis pergerakan harga saham 4. objek penelitian	1. Subjek penelitian 2. Tahun Penelitian 3. Periode Penelitian
4	(Fitriaty, 2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Partai Politik Yang Lolos	Pasar modal bereaksi disaat peristiwa pengumuman partai politik yang lolos menjadi peserta pemilu tahun 2024	1. Variabel dependen pergerakan harga saham	1. Tahun Penelitian 2. Objek Penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Menjadi Peserta Pemilu Tahun 2024	diukur dengan menggunakan abnormal return, cumulative abnormal return dan uji paired t-test.		
5	(Anita, 2020). Analisis Komparasi Harga Saham, Abnormal Return, dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu Serentak 17 April 2019	. Hasil pengamatan yang diperoleh menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan pada harga saham.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Pergerakan harga saham 3. Objek penelitian	1. Subjek penelitian 2. Waktu penelitian
6	(Yudiaatmaja, 2024). Dampak Pemilu 2024 Terhadap Pasar Modal Di Indonesia	Ada perbedaan yang nyata kinerja pasar modal sebelum dan setelah peristiwa Pemilu 2024. Peristiwa Pemilu 2024 memiliki dampak terhadap pasar modal di Indonesia.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian	1. Variabel dependen pergerakan harga saham
7	(Febriana et al., 2024). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata abnormal return pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu 2024 dan rata-rata trading volume terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu 2024		
8	(Wicaksono et al., 2024) Perbedaan Harga Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Penetapan Calon Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2024	Tidak ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah penetapan Calon Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2024.	1. Metode analisis 2. Pergerakan harga saham 3. Objek penelitian	1. Subjek penelitian 2. Tahun penelitian
9	(Anggra Kurnia et al., 2020). Dampak Pengumuman Hasil Pemilu Presiden Republik Indonesia Tahun 2019 Terhadap Saham Indeks IDX30 The Impact Of Announcement Of The Presidential Election Of The Republic Of Indonesia 2019 On IDX30 Index Shares	perbedaan aktivitas volume perdagangan signifikan, rata-rata menurun. Peristiwa politik yaitu pengumuman rekapitulasi hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden periode 2019-2024 mempengaruhi aktivitas volume perdagangan di indeks.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
10	(Amelia Safira & Regina Jansen Arsajah, 2024). Reaksi Saham Terhadap Pengumuman Presiden Dan Wakil Presiden Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024	Terdapat perbedaan signifikan dalam abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh KPU tahun 2024, sementara tidak terdapat perbedaan signifikan da	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return 3. Objek penelitian	1. Subjek penelitian 2. Tahun penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		lam trading volume activity selama periode tersebut.		
11	(Manurung, 2019) Pengaruh Pemilu Serentak Terhadap Return Saham Di Indonesia (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)	Ada reaksi investor di mana 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah 17 April 2019 pemilu serentak. Volume rata-rata perdagangan saham sebelum dan sesudah pemilu serentak 17 April 2019 juga mengalami peningkatan.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
12	(Wahyuni Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2019) Dampak Pilpres Terhadap Gejolak Ekonomi: Efek Perbedaan 3 Pemilu Masa Capres Terhadap Volatilitas IHSG	tidak ada perbedaan dampak pilpres terhadap gejolak ekonomi pada 3 pemilu masa capres terhadap volatilitas IHSG.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Subjek Penelitian	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Tahun penelitian
13	(Adevia Fendiyani et al., 2020) Pengaruh Pelaksanaan Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 Terhadap Return Saham JII70 Di Indonesia	Ada reaksi investor di mana 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal 17 April 2019. Menunjukkan hasil yang cukup signifikan terhadap return dan harga saham di perusahaan JII70.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Return saham	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
14	(Ariani et al., 2024) Analisis Volatilitas Harga Saham dan Return Abnormal: Perbandingan Sebelum dan Sesudah Pemilu	Terdapat abnormal return yang signifikan setelah pengu- muan peristiwa pemilu satu putaran. Average test abnormal return terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return (AAR) sebelum dan setelah peristiwa Hasil uji kumulatif rata-rata abnormal return (CAAR), tidak terdapat perbedaan yang signifikan	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return 3. Return saham	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
15	(Rizki Amelia & Luthfi, 2024). Efek Pemilu Presiden Terhadap Volume Perdagangan Saham Di Pasar Modal Indonesia Tahun 2024	Terdapat perbedaan yang signifikan dalam rata-rata volume aktivitas perdagangan saham setelah dan sebelum operasi Pilpres. Perbedaan-perbedaan ini dapat dikaitkan dengan analisis data statistik.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return 3. Return saham	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
16	(Andy Inovi Nababan, 2024) Tinjauan Hukum Terhadap Akttivities Pasar Modal	Bahwa Pemilu 2024 di Indonesia telah membawa dampak yang optimis dan memberikan	1. Metode analisis studi peristiwa	1. Variabel dependen pergerakan harga saham

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Pasca Pemilihan Umum Tahun 2024	dampak positif bagi pasar modal. OJK juga mencatat masuknya dana asing selama periode pemilu, menunjukkan kepercayaan investor terhadap ekonomi Indonesia.	2. Abnormal return 3. Return saham	2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
17	(Luthfi et al., 2024) Analisis Dampak Pemilu Tahun 2019 Terhadap Pasar Modal Syariah	Ada perbedaan yang signifikan dalam volume perdagangan JII berbagi antara periode sebelum dan sesudah observasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa pemilihan berdampak pada pasar modal syariah Indonesia.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Objek penelitian	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Tahun penelitian 3. Subjek penelitian
18	(Safira et al., 2024) Signifikansi Penetapan Calon Presiden Indonesia 2024 pada Volume Perdagangan Saham	Aktivitas perdagangan saham indeks LQ-45 di BEI berbeda baik sebelum maupun setelah pengumuman penetapan Anies Baswedan dan Ganjar Pranowo sebagai calon presiden. Pada hasil data capres keduanya menandakan adanya perbedaan	1. Metode analisis studi peristiwa	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>mean volume perdagangan, di mana hasil sesudah event tersebut lebih besar dari pada sebelum adanya event</p> <p>Peristiwa ini dimanfaatkan pasar untuk mendapatkan sebuah investasi yang menguntungkan.</p>		
19	<p>(Ginoga et al., 2024). Reaksi Pasar Modal Terhadap Putusan MK Sengketa Pilpres (Studi Kasus Perusahaan Terafiliasi Dengan Paslon Terpilih)</p>	<p>Terdapat abnormal return yang terjadi pada tanggal peristiwa.</p> <p>Pengujian empiris menunjukkan, ada perbedaan return tak normal, atau abnormal, sebelum dan sesudah tanggal peristiwa.</p>	<p>1. Metode analisis studi peristiwa</p>	<p>1. Variabel dependen pergerakan harga saham</p> <p>2. Objek penelitian</p> <p>3. Subjek penelitian</p> <p>4. Tahun penelitian</p>
20	<p>(Sudarmo, 2024) Reaksi Investor Pada Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Maju</p>	<p>Tidak terdapat perbedaan average abnormal return sebelum dan setelah peristiwa deklarasi Kabinet Indonesia Maju dan Tidak terdapat perbedaan average trading volume activity sebelum dan setelah deklarasi Kabinet Indonesia Maju.</p>	<p>1. Metode analisis studi peristiwa</p>	<p>1. Variabel dependen pergerakan harga saham</p> <p>2. Objek penelitian</p> <p>3. Subjek penelitian</p> <p>4. Tahun penelitian</p>

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
21	(Nabila Rizki Amalia & Latif Syaipudin, 2024) Capital Market Reaction To The 2019 Indonesia Presidential Election In Advertising And Advertising Companies	Average Abnormal Return terjadi dan memberikan dampak pada reaksi pasar modal. Karena sentimen pasar modal yang mengikuti perkembangan dan perubahan atas isu-isu yang berkembang mengenai pemenang dalam Pemilu Presiden 2019.	1. Metode analisis studi peristiwa	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
22	(Junaedi et al., 2023). Dampak Deklarasi Capres-Cawapres terhadap Dinamika Pasar Modal di Indonesia : Studi Kasus Indeks Saham Composit, LQ45, JII70 dan ISS	Pergerakan indeks saham konvensional (Composit dan LQ45) dan indeks saham syariah (JII70 dan ISSI) secara nyata dipengaruhi oleh deklarasi pasangan capres-cawapres Pemilu 2024, Karena terdapat perbedaan respon positif dan negatif di pasar modal terhadap ketiga calon pasangan.	1. Metode analisis studi peristiwa	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
23	(Ayudia Hanung Diniar & Kiryanto, 2015)	Rreaksi investor positif di mana pada 4 hari sebelum dan	1. Metode analisis	1. Variabel dependen

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)	2 hari sebelum Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 investor bereaksi positif. Adanya peningkatan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemilu.	studi peristiwa 2. Abnormal return 3. Return saham	pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
24	(Pamungkas Suhadak Wi Endang NP, 2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100)	Tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan setelah peristiwa pemilu presiden Indonesia, Rata-rata trading volume activity, perbedaan rata-rata trading volume activity yang signifikan setelah pemilu presiden Indonesia. Pemilu presiden Indonesia menunjukkan perbedaan rata-rata antara sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia.	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return 3. Return saham	1. Variabel dependen pergerakan harga saham 2. Objek penelitian 3. Subjek penelitian 4. Tahun penelitian
25	(Arridho & Amin, 2024). Analisis Perbedaan Abnormal Return Perusahaan Sektor Energi Dan Pertambangan	Menunjukkan saham sektor energi dan pertambangan mengalami penurunan di sekitar tanggal pengumuman	1. Metode analisis studi peristiwa 2. Abnormal return	1. Objek penelitian 2. Variabel dependen 3. Waktu penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sebelum Dan Setelah Pengumuman Sidang Sengketa Pemilu Presiden 2024	an hasil sidang sengketa pemilu 2024. Tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah dilakukan pengumuman hasil sidang sengketa pemilu 2024.		4. Sektor Penelitian

Sumber: (data diolah oleh peneliti, 2025)

Berdasarkan Tabel 2.1 di atas dapat disimpulkan bahwa dari variabel-variabel yang diteliti terdapat beberapa penelitian yang variabelnya sama namun menggunakan dimensi dan pengukuran indikator yang berbeda dengan penelitian ini, yang disesuaikan dengan aplikasi di lapangan. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa perbedaan antara penelitian-penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dituangkan dalam skripsi ini. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari beberapa aspek, yakni dilihat dari dimensi masing-masing variabel penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu pada hubungan variabel yang sama dengan penelitian, demikian pula dengan indikator pengukuran yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, meskipun terdapat kesamaan tetap ada perbedaan pada waktu, sektor pada dasarnya ini sebagai pengembang dari penelitian sebelumnya, penelitian ini juga meneliti secara simultan dan parsial.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menurut Sugiyono (2019:95), merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting dan mempermudah pemahaman dalam mencermati arah-arrah pembahasan dalam penelitian.

2.2.1 Pengaruh Pemilihan Umum Terhadap Pergerakan Harga Saham

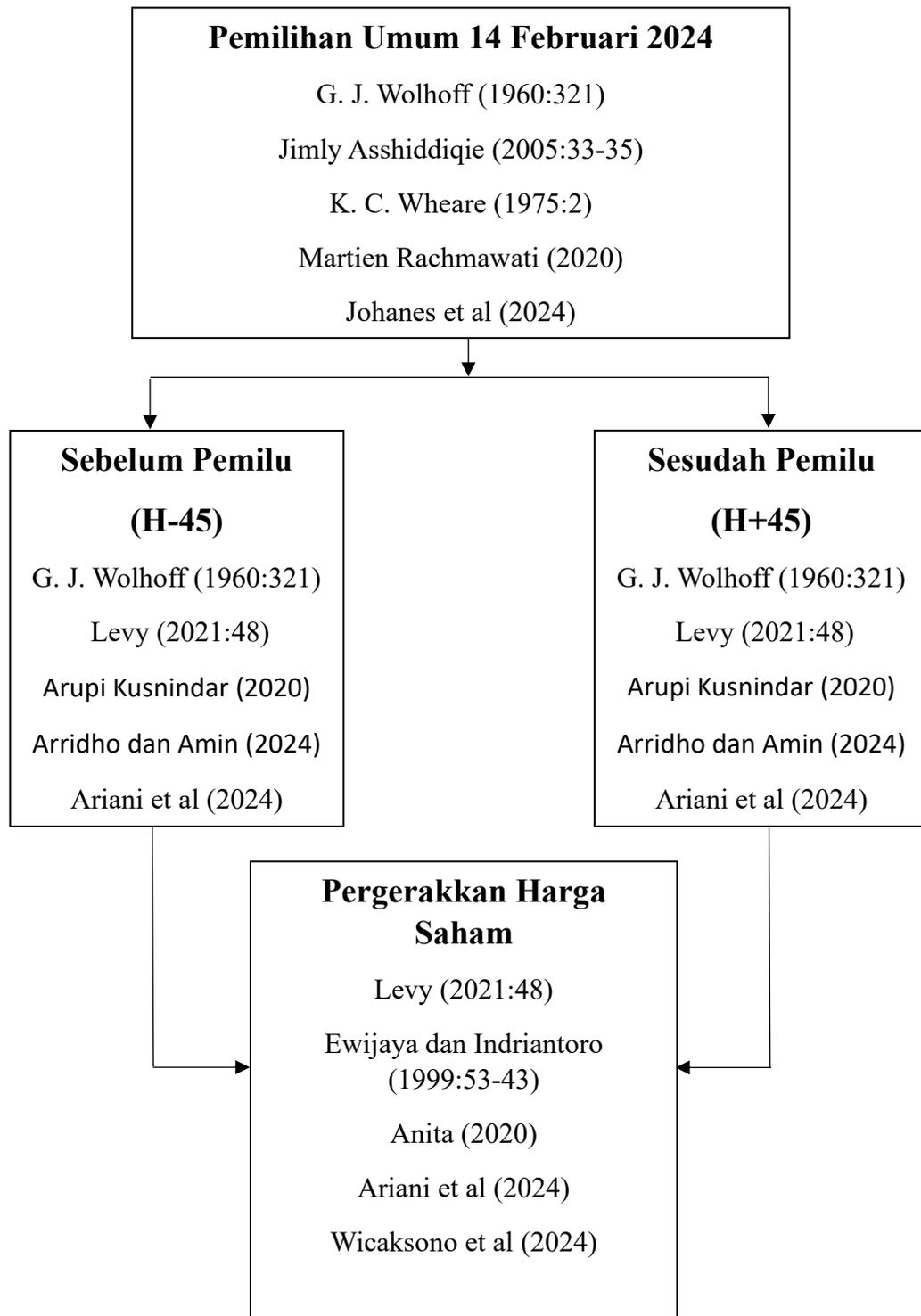
Peristiwa pergantian Presiden merupakan moment dinantikan oleh seluruh rakyat Indonesia untuk menyalurkan aspirasinya, pemilihan pemimpin negara diharapkan akan membawa perubahan untuk masyarakat dan negara. Selain masyarakat Indonesia, para investor juga menantikan hasil pemilihan Presiden untuk menanamkan modalnya. Pergerakan harga saham yang naik maupun turun dapat dipengaruhi oleh aspek politik karena kestabilan perekonomian suatu negara juga erat kaitannya dengan peristiwa politik (Anita N, 2020).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh pelaksanaan pemilu ditemukan adanya keuntungan pengembalian saham yang lebih tinggi dibandingkan sehari sebelum pelaksanaan pemilu. Pemilihan umum adalah hari libur nasional yang terjadi hanya satu hari dan mengakibatkan penutupan bursa. Hal tersebut membuat para investor banyak yang menjual saham sebelum Pemilihan Umum serta membeli kembali setelah adanya pengumuman hasil voting KPU. Di karenakan para investor yang mengetahui adanya ketidakpastian politik, menghindari kerugian, *profit taking*, strategi portofolio, serta isu kampanye yang dapat mempengaruhi sentimen pasar, sehingga investor memilih untuk menjual

sebelum hasil pemilu diketahui. Investor akan masuk kembali setelah pemilu dan melakukan pembelian kembali saham dari sektor yang berpengaruh untuk kedepannya.

Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dalam pemilihan saham. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan seperti BEI, Bapepam dan IAI (Iin Indarti dan Desti Mulyani, 2011). Para pelaku pasar modal, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut (Ewijaya dan Indriantoro, 1999).

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan Anita et al., (2020) hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan pada harga saham, dan abnormal return. Hasil pada trading volume activity terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan. Peneliti Iin Indarti dan Desti Mulyani, (2011) menunjukkan hasil adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Peneliti Ariani et al., (2024) hasil terdapat abnormal return yang signifikan setelah pengumuman peristiwa pemilu satu putaran. Abnormal return terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return (AAR) sebelum dan setelah peristiwa. Hasil uji kumulatif rata-rata abnormal return (CAAR), tidak terdapat perbedaan yang signifikan.



Gambar 2. 2
Paradigma Penelitian

Gambar 2.2 menjelaskan kerangka pemikiran teoritis penelitian dengan studi peristiwa Pemilu Presiden 2024. Dari *event* tersebut, tentunya terdapat informasi yang dapat memberikan sinyal positif atau sinyal negatif bagi para investor sebagai pelaku pasar modal untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

2.3 Hipotesis

Hipotesis berasal dari dua penggalan kata “*hypo*” artinya dibawah dan “*thesa*” artinya kebenaran. Jadi, hipotesis secara etimologis artinya kebenaran yang masih diragukan. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang bertujuan mengarahkan dan memberikan pedoman dalam pokok permasalahan serta tujuan penelitian. Maka dari uraian masalah yang ada hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini berdasarkan teori dalam penelitian terdahulu yang diuraikan adalah sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Energi di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Teknologi di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Infrastruktur di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Barang Konsumen Primer di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.

5. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Transportasi & Logistik di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
6. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Perindustrian di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
7. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Barang Baku di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
8. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Kesehatan di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
9. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Keuangan di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
10. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Barang Konsumen Non Primer di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
11. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor Properti dan Real Estat di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.
12. Terdapat perbedaan yang signifikan pada pergerakan harga saham sektor produk investasi yang terdaftar pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pemilihan umum.