

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh peristiwa politik terhadap *abnormal return* saham telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, beberapa penelitian yang berkaitan dengan hal tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Variable dan Metode Penelitian	Hasil
1	Fitria Mayang Purwanti dan Ahmad Fadholi (2019). Bagaimana Saham BUMN Bereaksi Terhadap Pemindahan Ibu Kota	<i>Average abnormal return saham</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Bahwa terjadi reaksi pasar yang positif setelah presiden Jokowi mengumumkan rencana pemindahan ibu kota, reaksi ini berdampak pada saham perusahaan – perusahaan BUMN yang terdaftar di Indeks IDXBUMN20
2	Fima Bara Alrhafynza, Ely Siswanto (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Nasional (Studi Pada Saham LQ45 atas Putusan Sidang Kasus Penistaan Agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaja Purnama Tahun 2017)	<i>Average abnormal return Trading volume activity</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Bahwa Penelitian ini menunjukkan peristiwa putusan sidang kasus penistaan agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaja Purnama tahun 2017 tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>
3	Siti Wardani Bakri Katti (2018). Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia	<i>Abnormal return saham</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ada <i>abnormal return</i> di seputar peristiwa politik nasional, namun tidak ada perbedaan <i>Average Abnormal Return (AAR)</i> sebelum dan sesudah peristiwa politik. Hal ini menunjukkan prediksi dan informasi yang diterima oleh pelaku pasar saham relatif sama

4	Achmad Rizal (2017). Analisis Pengaruh Kondisi Politik Dalam Negeri Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Saham JII (Studi Kasus Reshuffle Cabinet Kerja II pemerintahan Joko Widodo)	<i>Abnormal return Trading volume activity</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan disekitar periode pengamatan. Sedangkan <i>abnormal TVA</i> selama periode pengamatan tidak terdapat yang signifikan.
5	Walid Ahmed (2017). <i>The impact of political regime changes on stock prices: The case of Egypt</i>	<i>Volatilitas harga saham (VAR)</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Penelitian ini menunjukkan terdapat ketidakpastian politik terhadap <i>volatilitas harga saham</i> bank, makanan dan minuman namun berdampak pada sektor yang khusus.
6	Rizkia Nur Hutami (2015). <i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham LQ-45)	<i>Average abnormal return Trading volume activity</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata <i>abnormal return saham</i> selama periode peristiwa tidak terdapat perbedaan. Sedangkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014.
7	Yuniep Mujati Suaidah dan Devi Ayu Puspitasari (2016). Fenomena Pencalonan Susi Pudjiastuti Sebagai Menteri Kelautan dan Perikanan dan Pengaruhnya Terhadap Perdagangan Saham	<i>Trading Volume Activity</i> Metode Penelitian Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengaruh pencalonan Susi Pudjiastuti sebagai menteri kelautan dan perikanan tahun 2014.

Sumber: Berbagai Jurnal

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Fitria Mayang Purwanti dan Ahmad Fadholi (2019), Fima Bara Alrhafynza, Ely Siswanto (2017), Siti Wardani Bakri Katti (2018), Achmad Rizal (2017), Walid Ahmed (2017), dan Rizkia Nur Hutami (2015), di atas adalah sama – sama menggunakan pendekatan *event study* dan alat analisis yang digunakan sama – sama menggunakan *abnormal return*. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian di atas adalah peristiwa politik yang dijadikan sebagai *event* yaitu

pengumuman rencana pemindahan ibu kota Jakarta ke Kalimantan Timur, serta perusahaan yang menjadi obyek penelitian yang menggunakan perusahaan sub sektor *property & real estate*.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) menurut Spance (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “*Job market Signaling*” menyatakan bahwa pihak manajemen berusaha memberikan sinyal (informasi yang relevan) kepada investor sehingga dapat dimanfaatkan dalam pengambilan keputusan (sesuai sinyal yang dengan pemahamannya terhadap sinyal). Sedangkan menurut Brigham dan Hosuton (2014:184) *Signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Hanif Norazmi menyebutkan, *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan,

akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (www.academia.edu, 2011).

Teori sinyal dalam penelitian ini berkaitan dengan adanya informasi yang menjadi sinyal dari *abnormal return* dari saham suatu perusahaan terhadap para investor dan pelaku pasar lainnya. Dengan adanya sinyal yang diberikan oleh perusahaan, maka para investor dan pelaku pasar modal lainnya dapat menentukan tindakan apa yang akan dilakukan sebelum dan sesudah adanya pengumuman rencana pemindahan ibu kota yang baru.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2010:392).

2.2.2 Peristiwa Politik

Ahmed (dalam jurnal *The impact of political regime changes on stock prices: The case of Egypt*, 18 Juni 2017, hlm. 11)

berpendapat bahwa peristiwa politik atau *event* politik adalah suatu peristiwa politik yang terjadi di suatu negara. Peristiwa politik ini dapat berupa pemilihan presiden, pemilihan legislatif, pemilihan kepala daerah, tindakan teroris, pembunuhan, kudeta politik atau tindakan militer lainnya. Informasi yang dihasilkan pada peristiwa politik ini penting karena dianggap mampu membangun persepsi investor terhadap risiko dari pasar.

Melihat pentingnya informasi dari suatu peristiwa politik, maka informasi dari peristiwa politik tersebut perlu diperhitungkan untuk melihat reaksi pasar. Walaupun diketahui bahwa peristiwa politik bukanlah peristiwa yang berhubungan langsung dengan pasar modal, namun dampaknya dirasakan oleh pasar.

Dalam peristiwa politik rencana pemindahan ibu kota ini juga berdampak pada reaksi di pasar modal Indonesia di mana harga saham mengalami peningkatan penjualan. Meskipun masih dibidang rencana, informasi ini dapat menjadi bahan pertimbangan para investor untuk berinvestasi pada sektor perusahaan yang dianggap menguntungkan di masa yang akan datang.

2.2.3 Reaksi Pasar Modal

Reaksi pasar modal merupakan suatu reaksi yang menunjukkan dan mengakibatkan harga saham menjadi berubah baik itu naik maupun turun. Reaksi pasar modal ini dipengaruhi oleh informasi yang sedang

beredar saat ini. Informasi ini bisa bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Salah satu informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar yaitu peristiwa politik, seperti pemikiran Bechtel (2009) dalam (sajid Nazir, Younus, Kaleem, & Anwar, 2014) yang menyatakan bahwa dengan politik yang stabil maka akan mengurangi risiko sistematis, dan hal tersebut akan mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara dari segi pertumbuhan pasar modal.

Menurut Hartono (2016:623) menyatakan reaksi pasar dicerminkan oleh perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Menilai perbedaan harga atau menghitung *abnormal return* merupakan cara untuk mengukur reaksi pasar. *Abnormal return* akan timbul pada peristiwa yang memuat informasi, sebaliknya *abnormal return* tidak akan timbul pada peristiwa yang tidak memuat informasi.

Suatu peristiwa atau informasi dianggap sebagai kabar baik atau buruk dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis maka meningkatkan nilai dari perusahaan atau sekuritas tersebut, kabar tersebut dikategorikan sebagai kabar baik. Namun jika peristiwa tersebut mengandung nilai ekonomis yang menurunkan nilai perusahaan atau sekuritas, maka dikategorikan sebagai kabar buruk.

2.2.4 Perusahaan Sub Sektor *Property & Real Estate*

Perusahaan sub sektor *property & real estate* merupakan salah satu sub sektor terpenting dalam suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Berdasarkan hasil penelitian, Nia Marselina Hidayat menyatakan, perusahaan *property & real estate* merupakan industri yang bergerak di bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan – kawasan yang terpadu dan dinamis. Perkembangan industri *property & real estate* begitu pesat dari tahun ketahun. (skripsi, 2016:25)

Hal ini menandakan bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak di bidang sektor *property & real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia.

Investasi di bidang *property & real estate* ini umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sesuai dengan ekonomi suatu negara tersebut. Investasi pada sub sektor *property & real estate* ini merupakan investasi yang sangat menjanjikan karena harga tanah dan bangunan dari tahun ke tahun yang cenderung mengalami kenaikan. Dengan adanya peristiwa pengumuman rencana pemindahan ibu kota ini membuat investor berlomba lomba untuk menanamkan sahamnya agar mendapat keuntungan di kemudian hari.

2.2.5 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2010:94), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbalan hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi. *Return* atau imbal hasil normal yang sesungguhnya adalah pendapatan yang diterima oleh para investor, sedangkan *return* yang diharapkan atau imbal hasil ekspektasi merupakan pendapatan yang diinginkan oleh para investor di masa yang akan datang.

Menurut Hartono (dalam bukunya yang berjudul Teori Portofolio dan Analisis Investasi, 2013) berpendapat *Abnormal return* dapat terjadi sebagai akibat dari adanya peristiwa – peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, *stock split*, suasana politik yang tidak menentu, kejadian yang luar biasa, penawaran perdana saham dan lainnya.

Maka dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* saham merupakan alat untuk mengukur ada atau tidaknya reaksi pasar saham terhadap suatu peristiwa politik yang sedang terjadi. Adapun cara untuk mengukur *abnormal return saham* menurut Jogiyanto (2013:609):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E [R_{i,t}]$: *return* ekspektasi (*expected return*) sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Selain itu untuk menghitung rata – rata *abnormal return* untuk saham setiap hari pada periode peristiwa, sebagai berikut:

$$AAR_t = \sum_{i=1}^K AR_{it} / K$$

Keterangan:

AAR_t = *average abnormal return* pada hari ke-t

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

K = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

2.2.6 Event Study

Menurut Jogiyanto (2014:623), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Kegunaan *event study* adalah memberikan rasionalitas didalam pasar bahwa efek suatu peristiwa akan segera dengan cepat terefleksi pada harga suatu surat berharga di pasar modal.

Menurut Jogiyanto (2010), ada beberapa alasan melakukan studi peristiwa (*event study*) yaitu, untuk menganalisis pengaruh dari suatu

peristiwa terhadap nilai perusahaan, dibandingkan dengan laba akuntansi, harga saham dipandang lebih mencerminkan kinerja sesungguhnya dari perusahaan. Studi peristiwa juga digunakan untuk mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadi peristiwa. Dan mempermudah dalam mendapatkan data untuk mengukur *return* pasar.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *event study* dikembangkan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut dapat digunakan untuk mengetahui *abnormal return* saham suatu perusahaan dan juga menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Menurut Hartono (2014) menyatakan jika pengumuman tersebut mengandung informasi maka pasar diharapkan akan bereaksi, reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan, reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat diartikan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Rencana Pemindahan Ibu Kota

Pengumuman rencana pemindahan ibu kota sebagai sebuah peristiwa diduga memiliki informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar modal. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada perusahaan *property & real estate* yang diukur menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat diartikan suatu peristiwa yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan reaksi pada *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan reaksi *abnormal return* kepada pasar.

Teori tersebut sama seperti penelitian Siti Wardani (2018) dan Fitria Mayang Purwanti & Ahmad Fadholi (2019) yang melakukan penelitian terhadap perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik. Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Fima Bara Alrhafynza, Ely Siswanto (2017) dan Rizkia Nur Hutami (2015) yang menyatakan tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

Hipotesis 1 (H_1): Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham sub sektor *property & real estate* sebelum dan sesudah pengumuman rencana pemindahan ibu kota dari Jakarta Ke Kalimantan Timur.

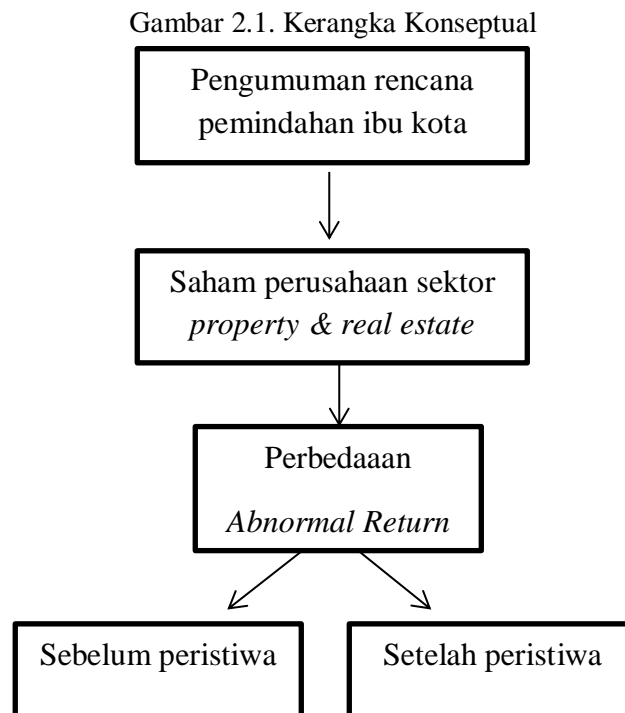
2.4 Kerangka Konseptual

Setiap peristiwa yang informasinya diumumkan atau dipublikasikan di semua media sosial dapat mempengaruhi pasar modal semakin sensitif terhadap lingkungan sekitar, informasi tersebut baik berkaitan dengan pasar maupun tidak berkaitan secara langsung. Suatu peristiwa dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal dianggap mengandung informasi yang dibutuhkan bagi para investor. Informasi tersebut dapat mempengaruhi para investor untuk pengambilan suatu keputusan dimasa yang akan datang.

Pengumuman rencana pemindahan ibu kota yang diumumkan pada tanggal 26 Agustus 2019 mengakibatkan beberapa saham perusahaan menjadi meningkat. Diduga peristiwa politik ini mempengaruhi *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan pada saham sub sektor *property & real estate*, sehingga ada perubahan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan pada saham sub sektor *property & real estate* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman rencana pemindahan ibu kota.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual yang melandasi penelitian ini adalah bagaimana reaksi pasar modal berkaitan dengan

pengumuman rencana pemindahan ibu kota terhadap perbedaan *abnormal return* saham pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu:



2.5 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual pada gambar 2.1 maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada waktu sebelum dan sesudah Pengumuman Rencana Pemindahan Ibu Kota Jakarta ke Kalimantan Timur.