

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan beberapa referensi jurnal dan disesuaikan dengan bidang yang akan diteliti. Acuan jurnal tersebut dijadikan sebagai referensi.

Berikut jurnal penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini, yaitu :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian, Nama peneliti, Tahun	Variabel	Hasil penelitian	Perbedaan dan Persamaan
Analisis Komparasi <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham Atas Pemberlakuan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014, Terkelin Purba (2019)	X1 : Harga saham X2 : Volume transaksi	tidak terdapat perbedaan signifikan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemberlakuan PP No.1 Tahun 2014	Perbedaan : Objek penelitian yang digunakan pada perusahaan Pertambangan Emas, periode pengamatan yang dilakukan berbeda, isu yang di angkat berbeda. Persamaan : Metode penelitian yang di gunakan sama, data yang diambil berasal dari BEI
COVID – 19 : Penetapan PERMENDAG RI No. 10 Terhadap Reaksi Pasar, Desy Ismah Anggraini, Aminatuzzuhroh (2021)	Varibel: <i>Abnormal Return</i> , Harga saham	reaksi positif dan sebagian bernilai signifikan, artinya informasi penetapan PERMENDAG RI memiliki nilai ekonomis bagi sebagian besar investor sehingga investor menganggap penetapan tersebut sebagai suatu peristiwa yang	Perbedaan : Objek penelitian yang digunakan pada perusahaan Pertambangan Emas, periode pengamatan yang dilakukan berbeda, isu yang di angkat berbeda. Persamaan : Metode penelitian yang di gunakan sama, data yang diambil berasal dari BEI

		memiliki dampak terhadap <i>Abnormal Return</i> .	
Analisis Pergerakan Harga Saham Pada Sub Sektor Pertambangan Emas Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi, Erlin Afriyati, Jeni Susyanti dan Khalikussabir (2021)	Varibel: <i>Abnormal Return</i> , Trading Volume Activity	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan saat dan sebelum adanya Covid – 19 pada variabel <i>Abnormal Return</i> , sedangkan pada variabel trading volume activity juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan selama adanya Covid	Perbedaan : Objek penelitian yang digunakan pada perusahaan Pertambangan Emas, periode pengamatan yang dilakukan berbeda, isu yang diangkat berbeda. Persamaan : Metode penelitian yang digunakan sama, data yang diambil berasal dari BEI.
Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (2021), Maulina D. Permatasari, Shanty Meilawati, Ahmad Bukhori, dan Meiliani Luckieta. (2021)	X1 : Perbandingan harga saham X2 : Volume perdagangan	1. Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham 12 bulan sebelum dan 12 bulan selama pandemi Covid-19 di Indonesia pada perusahaan ritel dan perusahaan subsektor hotel, restoran dan pariwisata. 2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham 12 bulan sebelum dan 12 bulan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan ritel. 3. Terdapat perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan	Perbedaan : Objek penelitian yang digunakan pada perusahaan Pertambangan Emas, periode pengamatan yang dilakukan berbeda, isu yang diangkat berbeda. Persamaan : Metode penelitian yang digunakan sama, data yang diambil berasal dari BEI

		saham pada Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran	
Dampak Covid-19 Terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Volume Transaksi Saham pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Listya D. Junaidi, Lukman H. Siregar, Mahesa Anan. (2021)	X1 : Harga saham X2 : Volume transaksi	<p>1. Pada nilai harga saham yang ditest melalui teknik Paired Sample T-Test memperlihatkan terdapat perbandingan yang signifikan pada nilai harga saham 31 hari sebelum dibandingkan dengan 31 sesudah diumumkannya penyebaran covid-19 di Indonesia, hal tersebut memperlihatkan bahwa covid-19.</p> <p>2. Pada nilai volume transaksi saham yang di test melalui teknik Paired Sample T-Test memperlihatkan terdapat perbandingan yang signifikan pada volume transaksi harga saham 31 hari sebelum dibandingkan dengan 31 sesudah diumumkannya penyebaran covid-19 di Indonesia</p>	<p>Perbedaan : Objek penelitian yang digunakan pada perusahaan Pertambangan Emas, periode pengamatan yang dilakukan berbeda, isu yang di angkat berbeda.</p> <p>Persamaan : Metode penelitian yang di gunakan sama, data yang diambil berasal dari BEI</p>

The Influence of Covid-19 Crisis on Social Media Companies Stock Prices. (2021), Andy-Amanda Ivankovic, Sanja Filipoviy. (2021)	X1 : Crisis covid-19 X2 : Social media companies stock	Dampak krisis COVID-19 tidak sama terhadap pertumbuhan harga saham kelima perusahaan media sosial yang diamati.	Perbedaan : Objek penelitian yang digunakan pada perusahaan Pertambangan Emas, periode pengamatan yang dilakukan berbeda, isu yang di angkat berbeda. Persamaan : Metode penelitian yang di gunakan sama, data yang diambil berasal dari BEI
---	---	---	---

Sumber: Berbagai Jurnal

Dari penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan penelitian yang akan dilakukan, yaitu:

a. Persamaan

Persamaan penelitian dengan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan sampel uji t untuk pengujian hipotesis, serta *Event study* dan data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia..

b. Perbedaan

Sementara itu, Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah topik tentang perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan ekspor mineral dan batubara (minerba) mentah di era pandemi covid – 19 dan pemilihan sample pada penelitian. Sampel untuk penelitian ini adalah Industri Batubara.

2.2 Kajian Pustaka

2.2.1 Teori Efisiensi Pasar

Teori pasar efek yang efisien menunjukkan bahwa harga efek yang dihasilkan memiliki ciri-ciri menarik yang dapat memberikan gambaran tentang pentingnya informasi yang mempengaruhi pergerakan harga saham yang terbentuk sehingga harga sepenuhnya menangkap kepiawaian investor dalam mengolah informasi kolektif. (Fama, 1970).

Uji efisiensi pasar modal yaitu dengan menganalisis *Return* yang tidak normal (*Abnormal Return*) yang terjadi. Pasar modal efisien adalah pasar modal yang setiap informasi dapat diperoleh tanpa bersusah payah dan murah sehingga semua informasi yang relevan tercermin pada harga saham. Hartono (2013: 160) adanya informasi pasar modal dalam kaitannya dengan efek ekuitas berdampak pada keseimbangan harga baru. Harga berubah dengan cepat dengan informasi baru, yang mempengaruhi profitabilitas.

Sehingga dapat dikatakan bahwa pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sahamnya sudah mencerminkan semua peristiwa yang terjadi ataupun informasi yang ada, dimana informasi tersebut mudah diperoleh.

Bentuk pasar yang efisien diklasifikasikan menjadi tiga, yakni (Hartono, 2014)

a. Efisien dalam bentuk lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah karena harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan informasi masa lalu

- b. Efisien dalam bentuk setengah kuat.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk karena karena harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan informasi yang dipublikasikan.

- c. Efisien dalam bentuk kuat.

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat karena ketika harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, termasuk informasi pribadi.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Hartono (2016) suatu informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal untuk investor dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

Sinyal yang dimaksudkan dapat berupa informasi yang diterima investor untuk diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) ataupun buruk (*bad news*) sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan. Jika banyak investor yang berpandangan pesimis karena berita buruk tentang informasi yang diterima, mereka akan mengurangi jumlah pembelian yang dilakukan dan menambah penawaran pasar, sehingga harga akan turun. Di sisi lain, jika investor terlihat optimis dengan kabar baik tentang informasi yang diterima, mereka akan meningkatkan jumlah pembelian yang dilakukan dan mengurangi penawaran di pasar untuk menaikkan harga.

2.2.3 Saham

Saham merupakan salah satu instrument yang paling populer dan investor memilihnya karena dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham (*stock* atau *share*) dapat ditafsirkan sebagai indikasi penyertaan atau kepemilikan orang perseorangan atau badan dalam suatu perseroan atau perseroan terbatas. Saham tersebut berupa secarik kertas yang menyatakan bahwa pemilik surat tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan efek tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut. (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006:6).

Definisi saham Fahmi (2013) adalah bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana perusahaan dengan mencantumkan jumlah nominal, nama perusahaan, hak dan kewajiban yang ditetapkan dalam label aset dan ready stock. Terjual. Sedangkan menurut Sutrisno (2012: 3) saham sebagai ekuitas yang dimiliki oleh perseroan terbatas atau emiten.

Jadi Saham dapat diartikan sebagai penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseorangan terbatas. Dengan menambah modal ini, pihak tersebut memiliki akses terhadap keuntungan perusahaan, memiliki kekayaan perusahaan dan berhak untuk berpartisipasi dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

2.2.4 Harga Saham

Harga saham pada umumnya merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan masing-masing jenis saham yang dijadikan sampel yang pergerakannya senantiasa diamati oleh investor.

Konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, hal tersebut bagi emiten dapat tercapai dengan memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan yang tercermin dalam harga saham. Naiknya harga saham mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Peningkatan investor ini kemungkinan akan merangsang pertumbuhan ekonomi negara, sehingga pemerintah tidak perlu lagi meningkatkan utang negara ketika kesadaran investasi publik tinggi.

Naiknya harga saham mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Pertumbuhan investor ini berpeluang untuk mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Menurut Putri (2015), harga saham memiliki nilai yang signifikan, meskipun harga emiten yang tinggi memberikan peluang untuk menarik lebih banyak investasi dari investor karena peningkatan sahamnya.

Berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dapat dibedakan menjadi empat, yaitu (Widiatmojo, 2009)

a. *Par Value* (Harga Nominal)

nilai yang melekat pada saham yang relevan untuk tujuan akuntansi

b. *Base Price* (Harga Dasar)

adalah harga pembukaan sebagai harga saham pertama sebelum saham dikeluarkan dan harga akan berubah seiring dengan bertambahnya jumlah saham yang belum dikeluarkan.

c. *IPO (Initial Public Offering)*

adalah nilai di mana saham pertama kali dicatatkan di bursa, namun nilai ini akan terus meningkatkan dampak dari perilaku emiten, seperti pembagian saham, waran, rights issue dan sebagainya.

d. *Market Price (Harga Pasar)*

Pasar biasanya terjadi setelah penawaran dan permintaan saham.

Harga pasar ditentukan oleh harga jual dan penawaran akhir.

2.2.5 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa juga dikenal sebagai analisis atau pengujian indeks kinerja tak normal atau pengujian respons pasar. Menurut penelitian Hartono (2017: 644), penelitian peristiwa digunakan untuk menganalisis informasi peristiwa untuk mengidentifikasi respons yang ditimbulkan peristiwa. Jika informasi tersebut diberikan, pasar modal diharapkan akan merespon segera setelah pasar menerima pemberitahuan tentang peristiwa tersebut.

Artinya, dalam mempelajari suatu peristiwa, dilakukan uji empiris untuk mengetahui dampak pengungkapan informasi atau peristiwa tersebut, baik secara internal maupun eksternal, terhadap harga sekuritas emiten.

Beberapa alasan melakukan studi peristiwa menurut Jogiyanto (2010:4) adalah :

- a. Studi peristiwa digunakan untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan.
- b. Studi peristiwa digunakan karena mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi.
- c. Kemudahan mendapatkan data untuk melakukan studi peristiwa.

Event Study itu sendiri dapat digunakan untuk menguji kumpulan data. Jika pemberitahuan berisi informasi, investor juga akan merespons dengan mempublikasikan informasi ini. Jika masyarakat merespon pengumuman secara positif, maka harga saham akan naik. Sebaliknya, jika respon dari investor negative, maka harga saham akan turun.

2.2.6 *Abnormal Return*

Abnormal Return yaitu selisih dari return aktual (*actual return*) dan return ekspektasi (*Expected Return*). *Abnormal Return* diperoleh dari *expected return* dikurangi dengan *actual return* saham, dan *Abnormal Return* saham adalah kelebihan dari return sesungguhnya terjadi pada return normal. Tujuan dilakukannya perhitungan *Abnormal Return* adalah untuk mengetahui dampak dari suatu peristiwa sebelum informasi diterbitkan kepasar pada situasi dan periode tertentu.

Menurut Hartono (2017:283), *return* adalah pendapatan sebagai output yang diperoleh dari kegiatan investasi. Pengembalian tersebut dapat berupa pengembalian yang direalisasikan (*actual return*), yaitu pengembalian yang telah dilakukan, atau dapat berupa pengembalian yang diharapkan.

Menurut Jogiyanto (2014:609) terdapat *abnormal return* atas surat berharga yang terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah *return* yang diterima investor yang tidak sesuai dengan harapannya. Selisih antara pengembalian dan return negatif terjadi ketika pendapatan yang diterima lebih rendah dari return yang dihitung atau diharapkan. Sedangkan pendapatan bisa positif jika pendapatan yang diterima lebih besar dari pendapatan yang dihitung atau diharapkan.

Return sendiri dapat dihitung dengan mengurangi harga saham penjualan dengan harga saham saat beli. *Return* juga dapat memenuhi pendapatan yang telah terjadi atau pendapatan yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Realized return* merupakan return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, dan realisasi return tersebut penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan sebagai dasar untuk menentukan return dan risiko yang akan datang.

Dari berbagai macam jenis return, yang digunakan dalam studi peristiwa ini adalah *Abnormal Return*. *Abnormal Return* mencerminkan pengaruh factor – factor pengumuman atau kejadian tertentu dan oleh karena itu pengembalian *abnormal* terkait dengan pengukuran respons pasar terhadap pemberitahuan informasi tertentu.

Tahapan Perhitungan *Abnormal Return* :

- Menghitung *Return* individual saham (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : Return saham I pada periode t

P_t : Harga Saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

- Menghitung *Return* Pasar (R_{mt})

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *Return* IHSG pada Periode t

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga saham gabungan pada periode t – 1

- Meregresi *Return* saham individual harian dengan *Return* pasar harian untuk memperoleh α (alfa) dan β (beta) masing – masing saham dengan menggunakan *Single Index Model*.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_i$$

Keterangan :

R_{it} : *Return* realisasi sekuritas ke – i pada periode estimasi ke – t

α_i : intercept untuk sekuritas ke - i

β_i : Koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke – i

R_{mt} : Return indeks pasar pada periode estimasi ke – I yang dapat dihitung dengan rumus $R_{mt} = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$ dengan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

e_i : kesalahan residu sekuritas ke – i pada periode estimasi ke – i

- Menghitung *Abnormal Return* (AR_{it})

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} : *Abnormal Return* Saham i pada periode t

R_{it} : *Return* Saham I pada periode t

$E(R_{it})$: *expected Return* saham i pada periode t

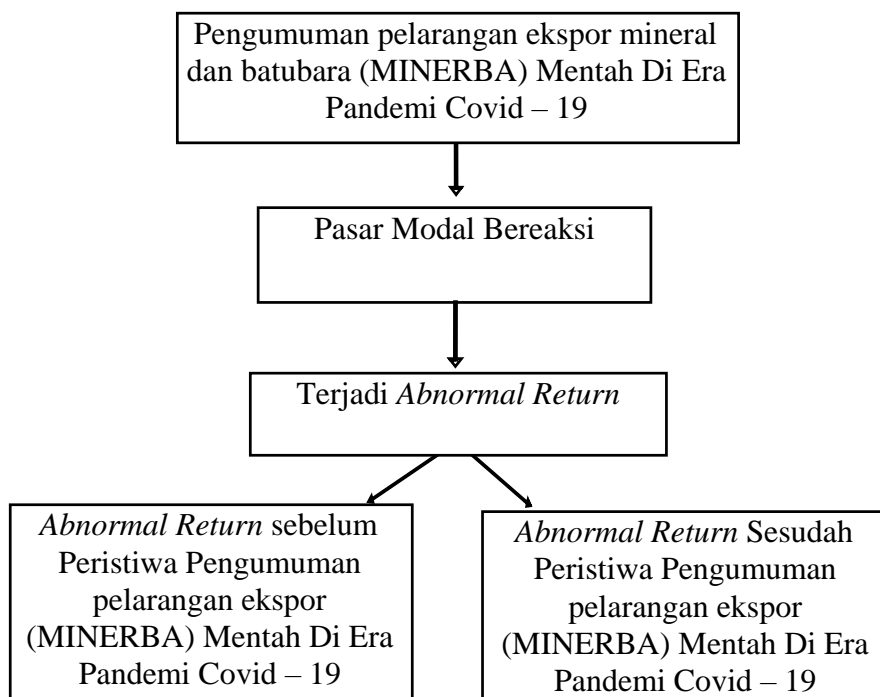
2.3 Kerangka Konseptual

Pelarangan ekspor mineral saat pandemic terkesan banyak kekurangannya dan mengakibatkan dampak ekonomi pada saat Pandemi Covid – 19. Adanya regulasi tersebut memiliki kandungan informasi yang bias digunakan oleh investor. Walaupun terkesan bahwa pelarangan ekspor pada saat pandemic ini merugikan emiten dan membuat investor was – was. Ada hal lain yang perlu dicermati, seperti bahwa kebijakan ini bersifat investasi sehingga hasil dirasakan di masa yang akan datang. Sehingga masih banyak masyarakat yang tertarik untuk berinvestasi. Menurut Copeland (1979), semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat.

Pada 2 Maret 2020, Presiden Joko Widodo mengumumkan dua orang pertama positif Covid-19. Hal ini berdampak pada perekonomian Indonesia. Karena harga saham terus berubah karena lingkungan ekonomi dan non-ekonomi.

Berdasarkan informasi yang telah diketahui dari penelitian terdahulu, adanya informasi yang bersifat makro dan berhubungan dengan emiten di perusahaan yang terdaftar di BEI, kemungkinan akan berpengaruh terhadap harga saham yang tercermin dari *Abnormal Return*. Hanya saja, belum diketahui apakah berpengaruh secara signifikan atau tidak.

Kerangka konseptual penelitian berfungsi sebagai acuan yang digunakan untuk memecahkan masalah penelitian. Masalah penelitian ini berfokus pada apakah telah terjadi abnormal return pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan ekspor mineral dan batubara (MINERBA) Mentah di Era Pandemi Covid – 19. Oleh karena itu, struktur konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan ekspor mineral dan batubara (MINERBA) Mentah di Era Pandemi Covid – 19 pada perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dari itu dengan mengkaji tinjauan teoritis dan asumsi pada beberapa penelitian sebelumnya, hipotesis pada penelitian ini adalah :

H0 : Tidak Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah sesudah Pengumuman Pelarangan Ekspor Mineral Dan Batubara (MINERBA) Mentah Di Era Pandemi Covid – 19.

H1 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah sesudah Pengumuman Pelarangan Ekspor Mineral Dan Batubara (MINERBA) Mentah Di Era Pandemi Covid – 19.