

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### 2.1.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010) Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan cara menjual belikan sekuritas. Sedangkan menurut Halim (2015) pasar modal adalah pasar yang mempertemukan antara pihak yang menawarkan dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Kegiatan pasar modal di Indonesia resmi dimulai pada tahun 1977. Dalam perkembangannya tidak terlepas dari kondisi ekonomi dan moneter yang fluktuatif. Dalam kondisi pasar modal yang efisien diharapkan adanya hubungan yang positif antara resiko dan keuntungan yang diharapkan (*expected return*), (Husnan, 2009).

##### 2.1.2 Event Study

Menurut Tandelilin (2010), *event study* merupakan sebuah teknik riset keuangan bersifat empiris yang dapat membantu peneliti menilai dampak dari sebuah peristiwa terhadap harga saham dari sebuah perusahaan. Menurut Kritman dalam Zaqi (2006) *event study* yang berhubungan dengan *return* saham bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa dengan tingkat penegmbalian atau *return* dari surat berharga, selain itu *event study* juga dapat digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa ekonomi terhadap nilai perusahaan. Jika sebuah peristiwa mengandung sebuah informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi positif jika peristiwa memberikan sinyal positif (*good news*) dan sebaliknya jika peristiwa tersebut memberikan sinyal negatif (*bad news*) maka reaksi pasar juga akan negatif pada saat terjadinya peristiwa.

##### 2.1.3 *Signalling Theory*

*Signalling Theory* adalah teori yang memandang informasi apapun yang berkaitan dengan pasar modal akan menjadi penting bagi investor sebagai acuan pengambilan keputusan (Brigham dan Houston, 2011). Dalam hal ini reaksi investor terbagi menjadi dua yaitu positif dan negatif. Reaksi positif adalah ketika investor menilai sebuah informasi sebagai sinyal baik sehingga akan

mengakibatkan terjadinya perubahan volume perdagangan yang naik. Sedangkan sinyal negatif adalah dimana investor menilai sebuah informasi sebagai sinyal buruk sehingga terjadi perubahan volume perdagangan yang turun (Jogiyanto, 2014). Sinyal yang ada dapat berasal dari berbagai pihak, biasanya seorang investor ketika mengetahui adanya sinyal baik akan bertindak lebih awal sehingga investor lain dapat mengetahui adanya sinyal tersebut dan dapat membuat harga dari sebuah saham itu akan naik (S irfani, 2020:36). Teori ini biasanya digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan apakah membeli atau menjual saham dari sebuah perusahaan.

#### 2.1.4 Reaksi Pasar Modal

Reaksi pasar modal dapat ditentukan dari informasi yang terserap di pasar modal baik itu kabar buruk (*bad news*) maupun kabar baik (*good news*). Menurut Samsul (2015) Berbagai peristiwa yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal misalnya, peristiwa corporate action seperti split, right issue, waran, saham bonus, saham deviden, dan deviden tunai, dan lain-lain. Menurut Fahmi (2014) reaksi para investor dalam menanggapi berbagai informasi sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang masuk, baik itu ekonomi, politik, hukum, budaya, sosial, keamanan, dan berbagai informasi lainnya. Menurut Jogiyanto (2014) jika suatu pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

#### 2.1.5 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham yaitu suatu angka yang berguna untuk membandingkan dan melihat perubahan yang terjadi pada harga sebuah saham (Arifin, 2009:53). Indeks ini berguna untuk melihat pergerakan harga saham secara keseluruhan (Ardian, 2011:23). Hal tersebut dapat dijadikan investor untuk melihat kondisi pasar dalam keadaan baik atau buruk dengan melihat pergerakan dari indeks harga saham. Dari indeks harga saham investor dapat melihat sebuah informasi dari sebuah peristiwa karena, indeks harga saham dapat mencerminkan kondisi yang ada dari sebuah saham. Adapun manfaat menurut reilly dan brown dalam (Nuzula dan Nurlaily, 2020:97) sebagai berikut :

1. Sebagai data untuk menentukan total *return* dan resiko dari sebuah sekuritas pada rentang waktu tertentu
2. Sebagai patokan manajer keuangan untuk menilai kinerja portofolio saham
3. Untuk mengembangkan indeks portofolio
4. Untuk dapat mengukur pergerakan pasar agar investor dapat mengetahui faktor apa saja yang berkontribusi di dalam pergerakan harga sebuah saham
5. Sebagai data yang dapat digunakan investor untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa mendatang

## **2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Kadek Ria Kusumayanti dan Anak Agung Gede Suarjaya (2016), dengan judul penelitian “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016”. Berdasarkan hasil uji-t ditemukan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya *abnormal return* signifikan, yaitu pada H+1, H+3, H+4 dan H+5. Ditemukannya *abnormal return* signifikan pada H+3, H+4 dan H+5 berarti bahwa pasar tidak efisien karena reaksi terjadi berkepanjangan.

Nurbaity Muzakir dan Syarifah Rahmawati (2017), dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid II”. Hasil penelitian berdasarkan uji t satu sampel menunjukkan bahwa pasar bereaksi sebelum pengumuman paket kebijakan ekonomi II, sedangkan pada tanggal acara, dan sesudahnya pengumuman kebijakan ekonomi paket II, pasar saham tidak bereaksi secara signifikan. Hasil dari uji t sampel berpasangan dari rata-rata abnormal return dan rata-rata abnormal trading volume aktivitas menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah acara. Dari Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia efisien secara *semistrong* bentuk.

Ni Made Ayu Windika Saraswati dan I Ketut Mustanda (2018), dengan judul “Reaksi Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Perhitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum Presiden Amerika Serikat dan (2) Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pelantikan Presiden Amerika Serikat. Hal ini berarti bahwa terdapat reaksi pasar di sekitar peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum dan pelantikan Presiden Amerika Serikat.

David Rofiki, Topowijono dan Ferina Nurlaily (2017), dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 (*Event study* Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Lq45 Periode Februari-Juli 2017)”. Hasil uji *One Sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* negatif signifikan di sekitar periode peristiwa namun hanya bersifat sementara karena periode selanjutnya terdapat *abnormal return* positif signifikan. Uji *Wilcoxon signed Rank test* menunjukkan adanya perbedaan *Abnormal return* yang signifikan periode sebelum dan sesudah peristiwa, hasil uji *Wilcoxon Signed Rank test* pada variabel *trading volume activity* tidak menemukan adanya perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017.

Fima Bara Alrhafynza dan Ely Siswanto (2017), dengan judul “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)”. Penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa putusan sidang kasus penistaan agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaja Purnama tahun 2017 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Shinta Febriyanti dan Henny Rahyuda (2016), dengan judul “Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga Saham BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK

Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia”. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Pada pengumuman penurunan harga BBM mendapatkan hasil yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman.

Febby Wulandari dan Khairunnisa (2015), dengan judul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Bencana Banjir di Daerah Khusus Ibukota (DKI) Jakarta Tahun 2007 dan 2013 (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saham perusahaan Asuransi sebelum dan sesudah peristiwa bencana banjir baik pada tahun 2007 maupun 2013.

Nurmasari (2020), dengan judul “Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19 di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $0,00 < 0,05$ . Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus covid-19. Sedangkan untuk volume transaksi saham juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dimana nilai signifikasinya  $0,01 < 0,05$ . Volume transaksi saham sesudah pengumuman menunjukkan nilai yang meningkat.

Table 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Hasil Penelitian
1	Kadek Ria Kusumayanti dan Anak Agung Gede Suarjaya (2016)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016	Berdasarkan hasil uji-t ditemukan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar.

			<p>Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya <i>abnormal return</i> signifikan, yaitu pada H+1, H+3, H+4 dan H+5. Ditemukannya <i>abnormal return</i> signifikan pada H+3, H+4 dan H+5 berarti bahwa pasar tidak efisien karena reaksi terjadi berkepanjangan.</p>
2	<p>Nurbaity Muzakir dan Syarifah Rahmawati (2017)</p>	<p>Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid II</p>	<p>Hasil penelitian berdasarkan uji t satu sampel menunjukkan bahwa pasar bereaksi sebelum pengumuman paket kebijakan ekonomi II, sedangkan pada tanggal acara, dan sesudahnya pengumuman kebijakan ekonomi paket II, pasar saham tidak bereaksi secara signifikan. Hasil dari uji t sampel berpasangan dari rata-rata abnormal return dan rata-rata abnormal trading volume aktivitas menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah acara. Dari Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia efisien secara <i>semistrong</i> bentuk.</p>

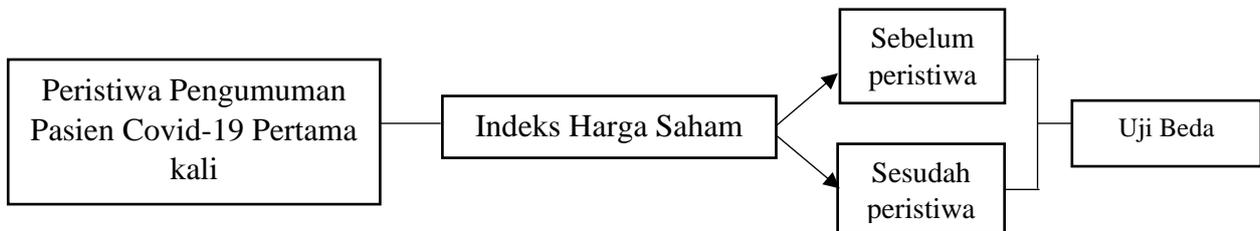
3	Ni Made Ayu Windika Saraswati dan I Ketut Mustanda (2018)	Reaksi Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Perhitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum Presiden Amerika Serikat dan (2)Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah peristiwa pelantikan Presiden Amerika Serikat. Hal ini berarti bahwa terdapat reaksi pasar di sekitar peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum dan pelantikan Presiden Amerika Serikat.
4	David Rofiki, Topowijono dan Ferina Nurlaily (2017)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 ( <i>Event study</i> Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Lq45 Periode Februari-Juli 2017)	Hasil uji <i>One Sample t-test</i> menunjukkan bahwa terdapat rata-rata <i>abnormal return</i> negatif signifikan di sekitar periode peristiwa namun hanya bersifat sementara karena periode selanjutnya terdapat <i>abnormal return</i> positif signifikan. Uji <i>Wilcoxon signed Rank test</i> menunjukkan adanya perbedaan <i>Abnormal return</i> yang signifikan periode

			sebelum dan sesudah peristiwa, hasil uji <i>Wilcoxon Signed Rank test</i> pada variabel <i>trading volume activity</i> tidak menemukan adanya perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017.
5	Fima Bara Alrhafynza dan Ely Siswanto (2017)	Reaksi Pasar Modal Indonasi Terhadap Peristiwa Politik Nasional (Studi Pada Saham LQ45 atas Putusan Sidang Kasus Penistaan Agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaja Purnama Tahun 2017)	Penelitian ini menunjukkan bahwa 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> .
6	Shinta Febriyanti dan Henny Rahyuda (2016)	Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga Saham BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia	Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Pada pengumuman penurunan harga BBM mendapatkan hasil yang

			menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman.
7	Febby Wulandari dan Khairunnisa (2015)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Bencana Banjir di Daerah Khusus Ibukota (DKI) Jakarta Tahun 2007 dan 2013 (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> pada saham perusahaan Asuransi sebelum dan sesudah peristiwa bencana banjir baik pada tahun 2007 maupun 2013.
8	Nurmasari (2020)	Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19 di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$ . Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus covid-19. Sedangkan untuk volume transaksi saham juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dimana nilai

			signifikasinya $0,01 < 0,05$ . Volume transaksi saham sesudah pengumuman menunjukkan nilai yang meningkat.
--	--	--	--

### 2.3 Model Konseptual Penelitian



Gambar 1 Model Koneptual Penelitian

### 2.4 Pengembangan Hipotesis

Bertolak dari kerangka pemikiran, teori yang sudah dijelaskan dan hasil dari penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Australia

H2 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Indonesia

H3 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Kanada

H4 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Chili

H5 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Taiwan

H6 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Hongkong

H7 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Korea Selatan

H8 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Jepang

H9 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Malaysia

H10 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Selandia Baru

H11 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Peru

H12 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Meksiko

H13 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Singapura

H14 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Thailand

H15 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Amerika Serikat

H16 : Diduga terdapat reaksi pasar modal yang tercermin dari perubahan harga saham 14 hari sebelum dan 14 hari pertama setelah pengumuman pasien Covid-19 pertama di negara Vietnam