

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini menggunakan rujukan dari beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Krisdumar Kabelana dan Taufik Hidayat (2009) telah melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia Terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu *event* politik yang berskala nasional yaitu Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di lihat dari *abnormal return*. Sampel penelitian ini adalah saham-saham yang bergabung dalam indeks LQ-45. Penelitian ini menggunakan data harga saham (*closing price*) dan LQ-45 mulai tanggal 19 Mei 2009 sampai dengan 15 Juli 2009. Analisis data menggunakan *one sample t-test* dan *paired sample t-test*. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* di sekitar Peristiwa Pemilu Presiden 8 Juli 2009. Selanjutnya dengan menggunakan *paired samplet-test* dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah Peristiwa Pemilu Presiden 8 Juli 2009.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Krisdumar Kabelana dan Taufik Hidayat (2009) sama-sama *abnormal return* saham sebagai variabelnya dan

sama-sama menggunakan saham-saham yang bergabung dalam indeks LQ-45 sebagai sampelnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Krisdumar Kabelia dan Taufik Hidayat (2009) adalah pada teknik analisis menggunakan *one sample t-test* dan *paired sample t-test* sedangkan penelitian ini hanya menggunakan *paired sample t-test*.

2. Chan Hengky Chandra, Njo Anastasia, dan Gesti Memarista (2014) telah melakukan penelitian yang berjudul “Perbedaan *Average Abnormal Return*, *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* pada kelompok LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden di Indonesia tahun 2004 dan 2009. Teknik analisa data yang digunakan adalah *compare paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan pada kelompok LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden di Indonesia tahun 2004 dan 2009.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Chan Hengky Chandra, Njo Anastasia, dan Gesti Memarista (2014) adalah *event date* yang digunakan sama-sama *event* pemilihan umum presiden Indonesia, *event window* untuk pemilihan presiden sama-sama selama 10 hari ($t = -5$ sampai $t = +5$), teknik analisis sama-sama menggunakan *paired sample t-test*, dan sampel menggunakan saham-saham yang bergabung dalam indeks LQ-45.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Chan Hengky Chandra, Njo Anastasia, dan Gesti Memarista (2014) adalah variabel menggunakan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sedangkan penelitian ini menggunakan *abnormal return*.

3. Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyanti, dan Fitrini Mansur (2012) telah melakukan penelitian yang berjudul “Dampak Pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010 Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham Perusahaan Perbankan sebelum, saat peristiwa, dan setelah peristiwa pergantian Menteri Keuangan 2010. Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yang terdiri dari 29 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yang meliputi harga saham penutupan harian dari 20 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010. Alat statistik yang digunakan adalah uji beda dua sampel berpasangan (*Paired Sampel T-test*) dengan menggunakan program SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Average Abnormal Return (AAR)* yang signifikan sebelum, saat dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan tahun 2010.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyanti, dan Fitrini Mansur (2012) sama-sama menggunakan *abnormal*

return sebagai variabelnya dan sama-sama menggunakan *paired sample t-test* sebagai teknik analisisnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyanti, dan Fitriani Mansur (2012) adalah sampel menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini menggunakan saham-saham yang bergabung dalam indeks LQ-45.

4. Nezerwe (2013) telah melakukan penelitian yang berjudul “Presidential Elections and Stock Returns in Egypt”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara Pemilu Presiden dan Bursa Pengembalian di Mesir. Penelitian ini menggunakan data harga saham pada The Egyptian Exchange (EGX). Teknik analisa penelitian ini menggunakan regresi OLS. Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa pemilihan presiden periode 7 September 2005 dan 17 Juni 2012 memiliki dampak positif pada *return* saham di Mesir.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Nezerwe (2013) adalah *event date* yang digunakan sama-sama *event* pemilihan umum presiden.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nezerwe (2013) adalah variabel menggunakan *return* saham sedangkan penelitian ini menggunakan *abnormal return*, sampel menggunakan perusahaan yang terdaftar di *The Egyptian Exchange (EGX)* sedangkan penelitian ini menggunakan saham-saham yang bergabung pada indeks LQ-45 di BEI, dan teknik analisis menggunakan regresi OLS sedangkan penelitian ini menggunakan *paired sample t-test*.

2.2 Landasan Teori

Pada sub ini akan diuraikan teori-teori pendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. (Eduardus Tandelilin, 2010:26)

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke public (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*). Tipe lain dari pasar modal adalah pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk *broker*. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk

memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar. (Jogiyanto Hartono, 2007:29)

2.2.2 Efisiensi Pasar

Suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. (Jogiyanto Hartono, 2007:491)

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Jogiyanto Hartono (2007:492) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

2.2.1 Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang mengatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2.2.2 Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Menurut Eduardus Tandililin (2010:223) Pasar efisien bentuk setengah kuat, return tak normal hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respons pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar (dalam satu hingga dua spot waktu atau hari di seputar pengumuman). Return tidak normal yang terjadi berkepanjangan (lebih dari 3 spot waktu) mencerminkan sebagian respon pasar terlambat dalam menyerap atau menginterpretasi informasi, dan dengan demikian dianggap pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

2.2.3 Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

2.2.3 Anomali Pasar

Anomali pasar muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat. Walaupun demikian, bukti yang paling banyak adalah yang terkait dengan kasus pada bentuk semi-kuat. Anomali pasar adalah suatu kejadian yang dapat di eksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return/profits*. Secara lebih khusus, pengamatan-pengamatan tersebut telah secara luas diuji ulang oleh banyak peneliti yang telah menguji bagaimana harga historis berperilaku berkaitan dengan beberapa pengamatan atau beberapa kejadian. Untuk kuatnya suatu pernyataan atau bukti akan adanya anomali pasar, perlu adanya dukungan yang tidak sedikit. Artinya beberapa penelitian harus memiliki kesimpulan yang tidak jauh berbeda satu sama lain. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).

Tabel 2.1 Ringkasan Jenis-Jenis Anomali Pasar

Kelompok	Jenis Khusus	Keterangan
Anomali Peristiwa	1. <i>Analysts Recommendation</i>	Semakin banyak analis merekomendasi untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang harga akan turun.
	2. <i>Insider Trading</i>	Semakin banyak saham yang dibeli oleh insider, semakin tinggi kemungkinan harga akan naik.
	3. <i>Listings</i>	Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di Bursa
	4. <i>Value Line Rating Changes</i>	Harga sekuritas akan terus naik setelah Value Line menempatkan sekuritas perusahaan pada kelompok nomor 1
Anomali Musiman	1. <i>January</i>	Harga sekuritas cenderung naik dibulan Januari, khususnya di hari-hari pertama (awal bulan)
	2. <i>Week-end</i>	Harga sekuritas cenderung naik hari Jum'at dan turun hari Senin
	3. <i>Time of Day</i>	Harga sekuritas cenderung naik di 45 menit pertama dan menit terakhir perdagangan
	4. <i>End of Month</i>	Harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir tiap bulan
	5. <i>Seasonal</i>	Saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung naik selama musim ramai
	6. <i>Holiday</i>	Ditemukan <i>return</i> positif pada hari terakhir sebelum liburan
Anomali Perusahaan	1. <i>Size</i>	<i>Return</i> pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko
	2. <i>Closed-end Mutual funds</i>	<i>Return</i> pada <i>closed-end funds</i> yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi
	3. <i>Neglect</i>	Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis, cenderung menghasilkan <i>return</i> tinggi
	4. <i>Institutional Holdings</i>	Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki <i>return</i> lebih tinggi
Anomali Akuntansi	1. <i>P/E</i>	Saham dengan P/E ratio rendah cenderung memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi
	2. <i>Earnings Surprise</i>	Saham dengan capaian <i>earnings</i> lebih tinggi dari yang diperkirakan diumumkan cenderung terus mengalami peningkatan harga
	3. <i>Price/Sales</i>	Jika rasio <i>price to sales</i> nya rendah, saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik
	4. <i>Price/Book</i>	Jika rasio <i>price to book</i> nya rendah, saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik

	5. <i>Dividend Yield</i>	Jika <i>yield dividen</i> -nya tinggi, saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik
	6. <i>Earnings Momentum</i>	Saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan <i>earnings</i> nya meningkat cenderung berkinerja lebih baik

Sumber : Levy (1996:436), dimodifikasi (dalam Tatang Ary Gumanti, 2011:343)

2.2.4 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto Hartono (2007:549) Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak normal yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. *Return* normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad \dots\dots\dots(1)$$

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 sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* realisasi saham

P_t = harga penutupan saham pada periode ke-t

P_{t-1} = harga penutupan saham pada periode ke- $t-1$

Return ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown dan Warner (1985) menurut Jogiyanto Hartono (2007:550) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi sebagai berikut:

1. *Mean Adjusted Model*

Mean Adjusted Model adalah model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = *return* realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2

Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

2. *Market Model*

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*). *Expected Return* model ini dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \epsilon_{i,j} \quad \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

$R_{m,j}$ = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

$\epsilon_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3. *Market Adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar atau dengan rumus:

$$E(R_{i,j}) = R_{m,j} \quad \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

Expected Return = *Market Return* (Return Pasar)

yaitu dibentuk berdasarkan *Return* pasar (*Market Return*) merupakan *expected Return*.

$$R_{m,j} = \frac{IHS G_j - IHS G_{j-1}}{IHS G_{j-1}} \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

$R_{m,j}$ = Return Pasar pada periode j

$IHS G_j$ = IHS G saham pada periode j

$IHS G_{j-1}$ = IHS G saham pada periode j-1

2.2.5 Average Abnormal Return

Pengujian adanya *abnormal return* menurut Jogiyanto Hartono (2007:561) tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata return tidak normal seluruh sekuritas secara *cross-section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmetika sebagai berikut:

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{i,t}}{k} \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

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

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

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

2.2.6 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized*

return) merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi digunakan sebagai dasar penentuan *return*ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan sifatnya belum terjadi. Sedangkan *return* realisasi adalah *return* yang sifatnya sudah terjadi. (Jogiyanto Hartono, 2007:195).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. (EduardusTandelilin, 2001:47).

Selain memperhitungkan *return* atau keuntungan, investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan

perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Risiko terdiri dari bermacam-macam sebab, antara lain adalah risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko Negara (*Country Risk*). Adapun risiko dibagi menjadi dua jenis risiko, yaitu risiko umum (*General Risk*) dan risiko spesifik (risiko perusahaan). Risiko umum merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko spesifik adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. (EduardusTandelilin, 2001:48)

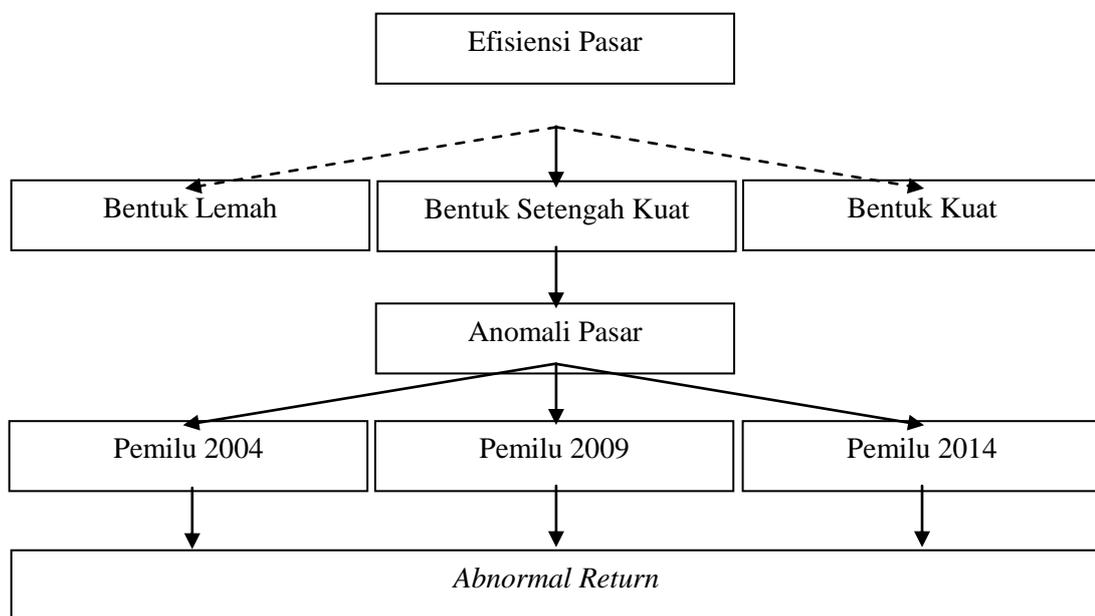
2.2.7 Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Politik

Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal, karena dinamika situasi politik pada dasarnya juga berkaitan dengan stabilitas perekonomian suatu negara. Stabilitas politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Investor umumnya akan menaruh ekpektasi terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekpektasi mereka akan tercermin pada fluktuasi harga ataupun aktivitas volume perdagangan saham di bursa efek.

Selain investor memandang dari stabilitas politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi, para investor juga dipengaruhi oleh informasi yang beredar pada saat setelah peristiwa politik. Peristiwa politik juga dipengaruhi oleh informasi, baik itu informasi yang benar maupun informasi yang tidak benar (isu) sehingga sering terlihat harga saham turun atau naik sebagai akibat beredarnya informasi yang dapat dipertanggungjawabkan maupun informasi yang bersifat

rumor atau isu. Setiap peristiwa politik selalu ada isu-isu yang akan keluar sebagai pemenang pemilu, pada saat isu tersebut keluar mungkin mulai beredar di kalangan investor dan pelaku pasar sehingga timbul reaksi pasar yang signifikan pada setelah peristiwa pemilu.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pemikiran diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. H₁: Terdapat perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2004 di Bursa Efek Indonesia,
2. H₂: Terdapat perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 di Bursa Efek Indonesia,

3. H₃: Terdapat perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia.