

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Pasar efisien

Istilah tentang pasar efisien dapat diartikan secara berbeda untuk tujuan yang berbeda pula. Namun dalam bidang keuangan, konsep ini didefinisikan pada aspek informasi. Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010: 219). 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, 2013: 547).

Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Fama (1970) dalam Jogiyanto (2013) membagi efisiensi pasar modal berdasar tiga macam bentuk informasi, yaitu :

##### 1. Efisiensi 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 secara lemah ini berkaitan dengan teori acak (*random-walk theory*) yang menyatakan 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.

Implikasinya adalah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

## 2. Efisiensi 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. Implikasinya adalah tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

Lebih lanjut, Jogiyanto menggambarkan bahwa informasi-informasi tersebut dapat diklasifikasikan menjadi tiga. *Pertama*, informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). *Kedua*, informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. *Ketiga*, informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

Foster (1986) dalam Jogyanto (2013) menunjukkan macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas antara lain: pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan laba, pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman-pengumuman deviden, pengumuman-pengumuman pendanaan, pengumuman-pengumuman investasi, pengumuman-pengumuman ketenaga-kerjaan, pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum, pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan, pengumuman-pengumuman manajemen-direksi, pengumuman-pengumuman merger-ambil alih-divestasi, pengumuman-pengumuman industri sekuritas dan pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*Government-Related Announcements*) meliputi dampak dari peraturan baru, investigasi-investigasi terhadap kegiatan perusahaan, keputusan-keputusan regulator dan lainnya.

### 3. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong-Form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga – harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Implikasinya adalah bahwa tidak ada individual investor atau grup dari investor, meskipun dengan kemampuan yang superior, mampu memperoleh

*abnormal return* dengan menggunakan semua informasi yang relevan, baik historis, yang dipublikasikan, maupun yang tidak dipublikasikan.

Pasar efisien tidak serta-merta terjadi. Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi yang idealnya harus terpenuhi sehingga pasar menjadi efisien (Jogiyanto, 2013: 569-570) :

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat memengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*. Hal ini dapat terjadi jika pelaku – pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik yang digunakan untuk menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap – tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang

akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya *corporate actions*, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain acak.

4. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Lebih lanjut, Fama (1991) dalam Tandelilin (2010), telah mengemukakan penyempurnaan terhadap klasifikasi tersebut. Efisiensi bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji prediktabilitas return (*return predictability*). Efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event study*). Pengujian efisiensi pasar dalam bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi privat (*private information*).

## **2.2 Studi Peristiwa (*Event Study*)**

Metode *Event Study* dikembangkan untuk mengukur dampak dari suatu peristiwa yang tak terduga terhadap harga saham. Pendekatan standar didasarkan pada estimasi model pasar untuk masing-masing perusahaan dan kemudian menghitung *abnormal return* (McWilliams dan Siegel, 1997). Senada dengan hal itu, Jogiyanto (2013) juga mendefinisikan *event study* sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Tujuan dalam *event studies* adalah untuk menguji reaksi

pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa (Peterson, 1989).

MacKinlay (1997) membeberkan sejarah *event study* yang panjang dalam penelitian terhadap pasar modal. Penelitian dilakukan oleh Dolley (1933) mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga saham mungkin merupakan *event study* yang pertama kali dilakukan, meskipun tidak menggunakan metodologi *event study* seperti yang dikenal sekarang. Penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Bakay (1948), Barker (1956, 1957, 1958) dan Ashley (1962) adalah beberapa contoh *event study* pada periode awal 1930-an hingga akhir 1960-an, periode *event study* mengalami perkembangan luar biasa. Ball dan Brown (1968) serta Fama *et al.* (1969) kemudian memperkenalkan metodologi *event study* seperti yang banyak digunakan saat ini.

Walaupun *event study* memiliki jangkauan yang luas, namun baru sekitar dua dekade terakhir ini banyak digunakan terhadap peristiwa – peristiwa diluar isu – isu ekonomi (Suryawijaya & Setiawan, 1998). Beberapa isu diluar isu ekonomi yang telah diteliti di antaranya adalah isu lingkungan tentang kecelakaan reaktor nuklir Chernobyl oleh Kalra *et al.* (1993), isu sosial tentang kecelakaan penerbangan pesawat DC-10 oleh Mansur *et al.* (1989), atau isu politik tentang pengunduran diri Perdana Menteri Jepang oleh Asri (1996). Sementara itu, efek yang lahir setelah suatu peristiwa bencana terjadi, juga merupakan topik yang dibedah *event study*. Misalnya penelitian Ferstl *et al.* (2011) tentang efek yang terjadi setelah bencana 2011 di Jepang terhadap saham nuklir dan energi alternatif. Indikasi makin banyaknya penelitian yang berbasis pada *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan

harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan aktivitas ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat dunia (Suryawijaya dan Setiawan, 1998).

Peristiwa yang menjadi fokus *event study* (studi peristiwa) dapat dikelompokkan ke dalam beberapa jenis (Tandelilin, 2014: 566-569) :

1. Studi peristiwa konvensional, yang mempelajari respon pasar terhadap peristiwa-peristiwa yang seringkali terjadi dan diumumkan secara terbuka oleh emiten di pasar modal. Contohnya; peristiwa pengumuman laba, pembayaran deviden, penawaran hak atas saham (*right issue*), merger dan akuisisi, *stock split*, dan bentuk sejenis lainnya.
2. Studi peristiwa kluster atau kelompok, yang mempelajari respon pasar terhadap peristiwa yang diumumkan secara terbuka yang terjadi pada waktu yang sama dan berdampak pada sekelompok perusahaan (kluster perusahaan) tertentu. Contoh peristiwa kluster adalah pengumuman pemerintah yang membuat regulasi pada industri tertentu sehingga diperkirakan berdampak pada aliran kas perusahaan dalam industri yang bersangkutan.
3. Studi peristiwa tak terduga (*unanticipated event*), merupakan varian dari studi kluster. Studi ini mempelajari respon pasar terhadap suatu peristiwa yang tak terduga. Contohnya adalah penelitian respon pasar terhadap peristiwa bencana alam atau kerusuhan.
4. Studi peristiwa berurutan (*sequential events*), juga merupakan varian dari studi peristiwa kluster. Studi ini mempelajari respon pasar terhadap

serangkaian peristiwa-peristiwa yang terjadi secara berurutan dalam situasi ketidakpastian yang tinggi. Dalam hal ini, kecepatan dan ketepatan informasi menjadi kunci dari respon pasar.

### **2.3 Abnormal Return**

Reaksi pasar akibat terjadinya suatu peristiwa biasanya mengamati perubahan harga saham yang diukur dengan adanya *abnormal return*<sup>1</sup>. Sebagaimana disebutkan dalam Jogiyanto (2013) bahwa jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

*Abnormal return* menurut Jogiyanto (2013) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model estimasi, yaitu :

---

<sup>1</sup> Istilah *abnormal return* dapat diterjemahkan sebagai *return* taknormal atau *return* takwajar. Disebut *return* tak normal karena merupakan *return* di luar yang normal. *Return* yang normal adalah *return* yang diperoleh dari investasi untuk kondisi yang normal. *Return* taknormal terjadi karena ada informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham (Jogiyanto, 2013: 586).



### *1. Mean-adjusted Model*

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*).

### *2. Market Model*

Model pasar (*market model*) merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya.

### *3. Market-adjusted Model*

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

## **2.4 Jokowi Effect**

*Jokowi Effect* (Efek Jokowi) adalah istilah yang diciptakan media untuk mendeskripsikan pengaruh kepopuleran Gubernur DKI Jakarta Joko Widodo terhadap perpolitikan dan perekonomian Indonesia (Wikipedia Bahasa Indonesia). Dalam

bidang politik, menurut Dany Sutrisno, pendeklarasian Joko Widodo sebagai calon presiden dalam pemilihan umum presiden Indonesia 2014 diyakini dapat mendongkrak suara Partai Demokrasi Indonesia Perjuangan (PDIP) hingga 30%. Sementara itu menurut Tri Wibomo dalam Vivanews, di pasar modal, efek Jokowi dikatakan dapat meningkatkan gairah penanam modal karena beliau dinilai mempunyai rekam jejak yang bersih, pro-rakyat, dan tegas.

Kompas.com memberitakan (18/3) bahwa pasar merespon positif, bahkan cenderung berlebihan, menyusul penetapan Joko Widodo sebagai calon presiden. Setelah ditutup menurun pada sesi pagi, Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia langsung melejit pada sesi siang, Jumat (14/3/2014), naik 3,2 persen mencapai 4.878, level tertinggi tahun 2014, setelah Joko Widodo secara resmi dicalonkan sebagai presiden.

Lebih lanjut dalam Kompas, Direktur Komunikasi Bank Indonesia (BI) Peter Jacobs juga menyebut sentimen pasar itu dengan *Jokowi Effect*. Nilai rupiah juga menguat pada Rp 11.355 per dollar AS atau naik 0,2 persen mencapai nilai terendah tahun ini. Begitupun imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun turun 4,1 bps menjadi 7,9 persen. Pencapresan Jokowi mampu mendorong masuknya modal asing sehingga menimbulkan sedikit pelonggaran likuiditas di pasar domestik yang pada 2014 ini diproyeksikan masih akan ketat. Meski sebagai sentimen pasar bersifat sementara, *Jokowi Effect* bisa dianggap sebagai isyarat, sebagai calon presiden Jokowi bisa diterima oleh pasar (Ansyori, 2014).

Latar belakang kepopuleran Jokowi ternyata didukung oleh rekam jejaknya yang baik. Joko Widodo pertama kali dikenal oleh masyarakat luas setelah ia mulai menjabat sebagai Wali Kota Surakarta (Solo). Dengan gaya kepemimpinan yang populis dan berani menghadapi pejabat regional yang kuat, ia berhasil mengubah kota Solo dari kota yang dipenuhi kejahatan menjadi pusat seni dan budaya regional (Kanupriya, 2014). Tempo.com (24/6/2013) juga memberitakan keunggulan Jokowi yang dibebankan Direktur Lembaga Survei Indonesia Dodi Ambardi. Menurutnya, Jokowi dinilai sebagai sosok yang bebas korupsi, penampilannya juga tidak banyak berubah sebagaimana para politisi Senayan, kepeduliannya pada rakyat dan ketegasannya dalam menghadapi masalah (Siregar, 2014).

Efek Jokowi dapat dibagi dalam dua bagian, yakni efek politik dan efek ekonomi:

1. Efek politik

PDIP beberapa kali menunjuk Jokowi sebagai juru kampanye berbagai pilkada dengan maksud untuk memanfaatkan popularitas Jokowi untuk mendongkrak elektabilitas para calon dari PDIP. Menurut survei “Kompas”, popularitas dan tren elektabilitas Jokowi dapat mengubah peta politik nasional dalam pemilihan umum tahun 2014 (Auliani, 2014). Jokowi diyakini dapat meningkatkan suara PDIP dalam pemilu legislatif tahun 2014.

2. Efek ekonomi

Sebagaimana yang dinyatakan Melani (2014) dalam Liputan6, Pada awal tanggal 14 Maret 2014, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibuka melemah ke

angka 4.693,81 karena sentimen negatif dari bursa saham regional akibat melemahnya data ekonomi Republik Rakyat Tiongkok dan memanasnya kembali krisis Ukraina 2014. Namun, setelah Jokowi dideklarasikan sebagai calon presiden dari PDIP pada hari yang sama, pasar modal bereaksi secara positif dan IHSG melesat 152,47 poin menjadi 4.878,64, atau naik 3,23%. Selain itu, penanam modal asing masuk kembali dengan aksi beli bersih sekitar Rp 1,9 triliun.

Dalam *Indonesian Investment* (14/3/2014) dijelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang membuat pasar menanggapi Jokowi dengan positif. Pertama-tama, ia dikenal sebagai orang yang bersahabat dengan pasar dan kepemimpinannya di Solo dan Jakarta dianggap profesional, konsisten, dan pro-rakyat. Kemudian, ia diyakini akan memenangkan pemilihan presiden, sehingga memberikan kepastian bagi penanam modal. Selain itu, Jokowi dianggap lebih berkomitmen dalam memperbaiki infrastruktur Indonesia, yang merupakan salah satu hal yang melemahkan iklim investasi Indonesia. Selama menjadi gubernur, Jokowi telah melancarkan beberapa proyek infrastruktur yang penting tetapi telah mangkrak bertahun-tahun, seperti Angkutan Cepat Massal Jakarta. Faktor lain yang membuat pencalonan Jokowi ditanggapi dengan positif adalah rekam jejak Jokowi yang bersih dari korupsi.

Efek Jokowi kemudian dibayang-bayangi oleh *Yellen Effect*. Pernyataan Janet Yellen se usai pertemuan FOMC (19/3/2014) mengguncang pasar modal dan pasar uang negara *emerging market* atau negara pasar berkembang. Selain *tapering off* yang terus berlanjut, Yellen menyatakan, *Fed Funds Rate* (FFR) yang saat ini 0,25 persen bakal dinaikkan bertahap ke level 1 persen tahun 2015 dan 2,5 persen tahun 2016. Era

likuiditas berlimpah berakhir. Bunga rendah di AS tak lagi berlanjut. Dengan kebijakan ini, surat berharga di AS kembali menarik minat pemodal. Dolar AS akan "pulang kampung" dan dampaknya, dolar di negara pasar berkembang bakal kembali menguat, *capital outflow* akan sulit dibendung, pemodal asing enggan masuk, dan di dalam negeri, persaingan memperebutkan dana--dolar AS maupun rupiah--akan sangat sengit. Kupon bunga obligasi akan dinaikkan dan suku bunga bank akan terkerek (BeritaSatu.com).

## 2.5 Penelitian-penelitian terdahulu

Sudah banyak penelitian dengan metode *event study* yang dilakukan di Indonesia. Namun peneliti lebih memfokuskan diri pada penelitian yang dibuat berdasar peristiwa non-ekonomi. Berikut ini, peneliti menyajikan ringkasan penelitian terdahulu:

Tabel 1  
Ringkasan penelitian terdahulu

No	Peneliti	Event	Indikator	Hasil
1	Suryawijaya dan Setiawan (1998)	Peristiwa 27 Juli 1996	<i>Abnormal return</i> dan TVA	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat <i>negative abnormal return</i> signifikan pada <i>event day</i>.</li> <li>• Tidak terdapat perbedaan rata – rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah peristiwa.</li> </ul>

Tabel 1, lanjutan...

				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat perbedaan rata – rata TVA sebelum dan setelah peristiwa</li> </ul>
2	Lamasigi (2002)	Pergantian Presiden RI tanggal 23 Juli 2001	<i>Abnormal Return</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat <i>positive abnormal return</i> signifikan sebelum dan setelah peristiwa.</li> <li>• Tidak terdapat perbedaan rata – rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah peristiwa</li> </ul>
3	Indarti (2003)	Peristiwa Bom Bali tanggal 12 Oktober 2002	<i>Abnormal return dan TVA</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat <i>negative abnormal return</i> pada <i>event day</i>.</li> <li>• Terdapat perbedaan rata – rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah peristiwa.</li> <li>• Terdapat perbedaan rata – rata TVA sebelum dan setelah peristiwa</li> </ul>
4	Saputro (2005)	Ledakan Bom Marriott dan Bom Kuningan	<i>Abnormal Return</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan di seputar kedua peristiwa</li> <li>• Tidak terdapat perbedaan rata – rata <i>abnormal return</i> antara sebelum dan setelah peristiwa, baik pada peristiwa</li> </ul>

Tabel 1, lanjutan...

5	Zaqi (2006)	Peristiwa- peristiwa ekonomi dan Politik dalam negeri	<i>Abnormal return</i> dan SRV	<p>Bom Marriott maupun Bom Kuningan</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Rata – rata <i>abnormal return</i> pada saat dan setelah peristiwa Ledakan Bom Marriott tidak berbeda dengan rata – rata <i>abnormal return</i> pada saat dan setelah peristiwa Ledakan Bom Kuningan</li><li>• Pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa – peristiwa ekonomi dan peristiwa – peristiwa politik yang terjadi di dalam negeri karena adanya <i>Security Return Variability (SRV)</i> yang signifikan di seputar peristiwa, yaitu setiap hari selama <i>event period</i>, yang menunjukkan bahwa peristiwa – peristiwa ekonomi maupun peristiwa – peristiwa sosial-politik yang terjadi mempunyai <i>information content</i> yang cukup bermakna bagi pasar.</li></ul>
---	----------------	---	---------------------------------------	---

Tabel 1, lanjutan...

6	Pronayuda (2006)	Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu	<i>Abnormal return</i> dan TVA	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu. Sedangkan hasil penelitian melalui pendekatan <i>volume</i> perdagangan menunjukkan bahwa hanya perusahaan yang memiliki market kapitalisasi besar yang bereaksi.</li> </ul>
7	Suarjana (2011)	Pengaruh kebijakan pemerintah dalam menurunkan harga bahan bakar minyak	<i>Abnormal return</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adanya <i>abnormal return</i> yang bernilai negatif signifikan saat pemerintah menurunkan harga bahan bakar minyak di pasar modal Indonesia.</li> </ul>
8	Wardani (2012)	Peristiwa pemilihan Gubernur DKI Jakarta putaran II 2012	<i>Abnormal return</i> dan TVA	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adanya <i>abnormal return</i> yang bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa.</li> </ul>

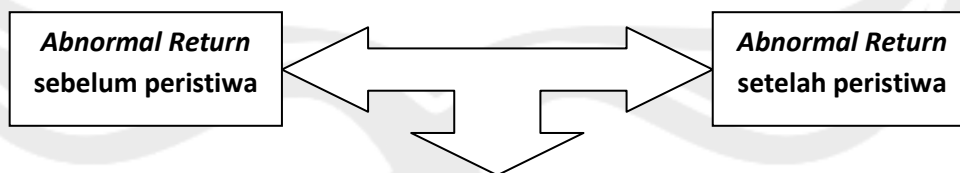
Sumber: Data penelitian yang diolah



## 2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis

Suatu peristiwa dapat memengaruhi harga saham – saham yang diperdagangkan di pasar modal apabila peristiwa tersebut dinilai memiliki kandungan informasi bagi para investor, dan informasi tersebut diterima dengan baik oleh para investor. Peristiwa – peristiwa sosial-politik yang terjadi di dalam negeri, berkaitan dengan stabilitas politik dan keamanan akan mempengaruhi kinerja emiten. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi positif akan mendorong kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*-nya. Di sisi lain peristiwa yang memiliki kandungan informasi negatif akan menghambat kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga perusahaan sulit berkembang dan akhirnya menurunkan *value* perusahaan di mata investor (Zaqi, 2006).

Peristiwa “*Jokowi Effect*” 14/3/2014



Uji Beda

Gambar 1

Kerangka Pemikiran Teoritis

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan untuk melihat reaksi yang terjadi adalah dengan menggunakan *abnormal return*. Karena itu, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh peristiwa *Jokowi Effect* di pasar modal, dilakukan uji t rata-rata *abnormal return* di sekitar peristiwa untuk melihat signifikansi yang terjadi. Pengaruh *Jokowi Effect* dalam pasar diketahui dengan adanya signifikansi *abnormal return* yang terjadi pada periode peristiwa tersebut. Selanjutnya akan dilakukan uji beda antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa.

## **2.7 Hipotesis**

Penelitian ini peneliti lakukan untuk membuktikan hipotesis peneliti bahwa:

1. Adanya respon pasar pada peristiwa pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014 dengan adanya *abnormal return* signifikan pada peristiwa tersebut.
2. Ada perbedaan antara *return* sebelum dan sesudah peristiwa pencapresan Jokowi tanggal 14 Maret 2014.