

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar dari sejumlah instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta (Husnan, 1996). Sejalan dengan perkembangan waktu, peran pasar modal sebagai salah satu instrumen ekonomi semakin meningkat.

Menurut Sartono (1996), pasar modal adalah tempat terjadinya aset keuangan jangka panjang. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan, dan sarana produksi lainnya. Bentuk umum surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi, saham preferen, dan saham biasa. Setiap jenis instrumen pasar modal tersebut merupakan bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya yang dapat diperjualbelikan.

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (pasal 5 ayat 1) adalah:

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Berdasarkan pengertian tersebut, pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan transaksi efek. Pengertian efek (pasal 1 ayat 2) adalah:

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Sedangkan pengertian bursa efek (pasal 1 ayat 3) adalah:

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Dalam UU No. 8 tahun 1995 dapat dilihat perbedaan pengertian antara pasar modal dan bursa efek. Pasar modal merujuk pada kegiatan transaksi surat berharga, sedangkan bursa efek merupakan penyelenggara kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan surat berharga. Di Bursa Efek Indonesia, penyelenggara kegiatan pasar modal adalah pihak swasta, sedangkan pemerintah hanya mengawasi kegiatan di pasar modal melalui Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Pasar modal mempunyai posisi strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Salah satu peran pasar modal dalam pengembangan ekonomi Indonesia adalah sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan. Menurut Tandelilin (2001), seiring dengan masih terbukanya peluang peningkatan peran pasar modal, perlu kiranya dilakukan usaha-usaha peningkatan peran pasar modal dalam perekonomian nasional.

Disamping sebagai sumber pendanaan eksternal, pasar modal juga memberikan manfaat lainnya bagi masyarakat pemodal, perusahaan, serta perekonomian nasional. Menurut Katoppo (1997), terdapat sepuluh manfaat dari pasar modal, yaitu:

1. Memberi kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek.
2. Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
3. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
4. Menegaskan bahwa pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
5. Manajemen profesional akan menghilangkan insentif mempertahankan mayoritas kepemilikan.
6. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha, sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana yang optimal.

7. Sebagai *leading indicator* bagi tren perekonomian negara.
8. Menyebarkan kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
9. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, serta menciptakan iklim berusaha yang sehat.
10. Menciptakan lapangan kerja dan profesi yang menarik.

Menurut Tandililin (2001), pasar modal berperan sebagai lembaga intermediaries keuangan antara investor di satu sisi sebagai pihak yang memiliki dana dan perusahaan emiten di sisi lain sebagai pihak yang memerlukan dana. Dalam hal ini, pasar modal menjembatani aliran dana dari investor kepada perusahaan emiten dan transaksi antar investor yang melakukan jual beli saham. Bagi perusahaan, kehadiran pasar modal merupakan alternatif sumber dana yang memungkinkan perusahaan memperoleh sejumlah dana dari masyarakat. Dana tersebut sangat penting bagi perusahaan untuk memperbaiki struktur modalnya dan untuk membiayai perluasan usaha.

Peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia menjadi semakin penting, karena kebutuhan dana yang diperlukan untuk mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi semakin besar. Kemampuan pasar untuk berkembang agar dapat meningkatkan intermediasi dana dengan lebih efisien, perlu didukung oleh lembaga keuangan di bawah pasar modal, yaitu perusahaan sekuritas dan reksa dana yang handal dan efisien, serta manajemen bursa yang efisien dengan dukungan otoritas pasar modal yang kondusif terhadap perkembangan pasar modal (Harianto dan Sudomo, 1998).

2.2. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham menurut www.idx.co.id (2014) adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu pedoman bagi investor dalam melakukan investasi di pasar modal khususnya saham. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks – indeks tersebut adalah (www.idx.co.id,2014) : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, Indeks Individual. Menurut www.idx.co.id (2014) IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

2.3. Saham

Saham didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Pandji Anoraga, 2006). Menurut Jogiyanto (2000) Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Kebanyakan harga saham berbeda dengan nilai saham, makin sedikit informasi yang bisa diperoleh untuk menghitung nilai saham, makin jauh perbedaan tersebut.

2.4. Efisiensi Pasar

Hasil penelitian yang dilakukan Maurice Kendall (1953) yang terdapat dalam literatur Mohamad Samsul (2006) menyatakan bahwa pola harga saham tidak dapat diprediksi (*unpredictable*) karena bergerak secara acak (*random walk*). Harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*.

Harga saham di pasar merupakan harga konsensus diantara para investor, dan harga suatu saham dapat terjadi beberapa kali dalam satu hari dengan rentang lebar antara harga pasar terendah dan harga pasar tertinggi. Rentang harga pasar yang lebar mengindikasikan bahwa harga pasar tidak mencerminkan semua

informasi yang diperoleh investor atau dengan kata lain, pasar tidak efisien.

Dalam pasar yang efisien, fluktuasi harga sangat tipis. Perbandingan antara harga saham di pasar dan nilai intrinsik saham mencerminkan tingkat efisiensi pasar.

Tingkatan efisiensi pasar menurut Profesor Eugene Fama (1997) yang dijelaskan oleh Mohamad Samsul (2006), ada tiga tingkatan yaitu :

1. *The Weak Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan lemah (*weak-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual – beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu. Berdasarkan harga dan volume masa lalu itu berbagai model analisis teknis digunakan untuk menentukan harga, arah harga apakah akan naik atau akan turun. Apabila arah harga akan naik maka diputuskan untuk membeli. Apabila arah harga akan turun, diputuskan untuk menjual. Analisis teknis mengasumsikan bahwa harga saham selalu berulang kembali, yaitu setelah naik beberapa hari, pasti akan turun dalam beberapa hari berikutnya, kemudian naik lagi dan turun lagi, demikian seterusnya.

2. *The Semistrong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual – beli saham investor menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, dan lain

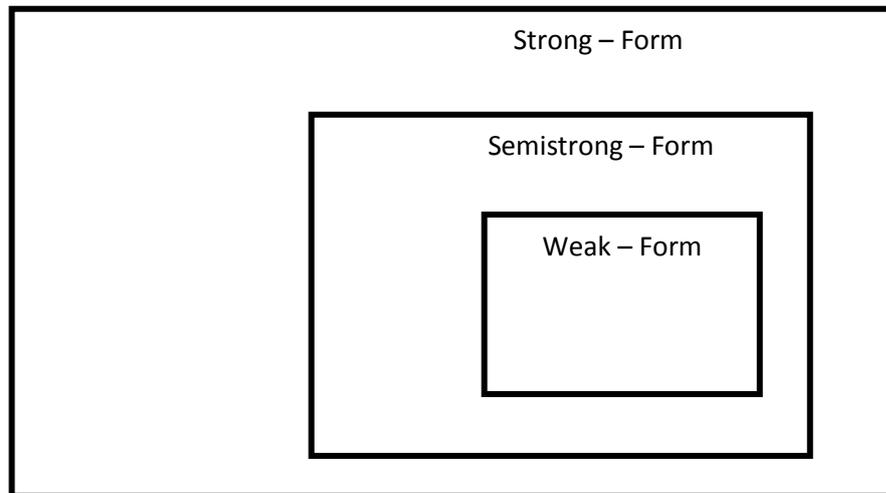
sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Ini berarti investor menggunakan gabungan antara analisis teknis dan analisis fundamental dalam proses menghitung nilai saham, yang akan dijadikan sebagai pedoman dalam tawaran harga beli dan tawaran harga jual.

3. *The Strong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan kuat (*strong-form*) karena investor menggunakan data yang lebih lengkap, yaitu: harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak dipublikasikan secara umum. Penghitungan harga estimasi dengan menggunakan informasi yang lebih ini diharapkan akan menghasilkan keputusan jual – beli saham yang lebih tepat dan return yang lebih tinggi. Berikut ini adalah beberapa indikator efisiensi pasar bentuk kuat :

- a. Keuntungan yang diperoleh sangat tipis akibat gejolak harga yang rendah.
- b. Harga pasar mendekati harga intrinsik perusahaan.
- c. Informasi simetris bahwa investor memiliki kesempatan yang sama untuk memperoleh informasi.
- d. Kemampuan analisis investor relatif tidak berbeda.
- e. Pasar bereaksi cepat terhadap informasi baru.

Bentuk efisiensi pasar (Mohamad Samsul, 2006) :



Gambar 3. Bentuk Efisiensi Pasar

2.5. Return Saham

Menurut Tandelilin (2001), *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh investor dari investasi. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang terjadi atau *return* realisasi merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor. Sedangkan *return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang, jadi sifatnya belum terjadi. *Return* realisasi merupakan *capital gain/loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (P_{it}) dengan harga saham pada periode sebelumnya (P_{it-1}). Secara matematis *return* realisasi dapat diformulasikan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000).

$$Ri_t = \frac{Pi_t - Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

Keterangan :

R = Tingkat pengembalian (*return*) saham

Pi_t = Harga saham pada periode t

Pi_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya t-1

Sedangkan *return* yang diharapkan dapat dihitung menggunakan beberapa model estimasi:

1. *Mean Adjusted Model*

Model disesuaikan rata – rata (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yaitu sebesar nilai rata – rata *return actual* sebelumnya selama periode estimasi, sebagai berikut :

$$E [Ri.t] = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} Ri,j}{T}$$

keterangan :

E [Ri.t] = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Ri,j = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-j

T = Lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai dengan t2

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

2. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu :

1. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
2. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j}$$

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

3. *Market Adjusted Model*

Model ini 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 indeks pasar. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEI misalnya

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Return* indeks pasar bisa dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *return* pasar

$IHSG_t$ = indeks harga pasar pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga pasar pada periode sebelumnya

4. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Expected return diukur dengan mempertimbangkan *return* pasar dan suku bunga bebas resiko. Model *CAPM* yang digunakan sebagai dasar perhitungan *expected return* adalah sebagai berikut :

$$E(R_i) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan :

R_f = Tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*)

R_m = *return* pasar

β = beta masing – masing saham yang dihitung dengan menggunakan interpolasi dengan menggunakan data *return* harian.

Return saham harian dan *return* pasar harian dihitung berdasarkan formula tradisional, yaitu presentase selisih dari nilai periode t terhadap nilai periode t-1 dibagi nilai periode t-1 dan hasilnya dikalikan dengan seratus persen. *Abnormal*

return saham merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* bisa bernilai positif atau negatif.

2.6. *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2000), *abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan (Mohamad Samsul, 2006). Menurut Mohamad Samsul (2006), Untuk menghitung *abnormal return* dari saham *i* pada hari ke *t* digunakan formula sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

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

$R_{i,t}$ = *actual return* untuk sekuritas ke-*i* pada peristiwa ke *t*

$E(R_{i,t})$ = *expected return* untuk sekuritas ke-*i* pada peristiwa ke *t*

2.6.1. Jenis – jenis *Abnormal Return* (Mohamad Samsul, 2006)

Abnormal return dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok :

a. *Abnormal Return (AR)*

Abnormal return terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, yaitu selisih antara *return* aktual dan *return* ekspektasi yang dihitung secara harian.

Karena dihitung secara harian, maka dalam suatu *window period* dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat juga diketahui pada hari ke-berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.

b. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average abnormal return merupakan rata – rata *abnormal return (AR)* dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. *AAR* dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari – hari tertentu selama *window period*.

c. *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Cummulative Abnormal Return merupakan kumulatif harian *AR* dari hari pertama sampai dengan hari – hari berikutnya setiap jenis saham. Jadi *CAR* selama periode sebelum peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan *CAR* selama periode setelah peristiwa terjadi.

d. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cummulative Average Abnormal Return merupakan kumulatif harian *AAR* mulai dari hari pertama sampai dengan hari – hari berikutnya. Dari grafik *CAAR* harian ini dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama *window period*, sehingga dampak positif atau negatif

dari peristiwa tersebut terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui.

2.7. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan Trading Volume Activity (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Weston dan Copeland, 1997).

2.8. *Studi Peristiwa (Event Study)*

Event study atau studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Brown dan Warner (1985), menjelaskan bahwa studi peristiwa

merupakan investigasi empiris terhadap hubungan antara harga saham dengan peristiwa ekonomi. Mayangsari dan Murtanto (2002) menambahkan bahwa studi peristiwa bertujuan melihat hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi saham dan return saham tersebut serta menaksir apakah ada *abnormal return* yang diperoleh investor dari peristiwa tersebut

Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham para emiten yang ada di bursa. Pengukuran terhadap reaksi ini bisa menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Melalui studi peristiwa diketahui bahwa selain informasi keuangan, informasi non-keuangan juga memiliki kandungan informasi. Ferere & Renneboog (2000) menemukan bukti bahwa harga saham bereaksi terhadap pengumuman pergantian *Chief Executive Officer* Chen (2001) menguji reaksi pasar terhadap pengumuman sertifikasi ISO dan hasilnya menunjukkan harga saham perusahaan penerima penghargaan tersebut meningkat. Penelitian lain yang membuktikan bahwa informasi non-keuangan memiliki kandungan informasi juga dilakukan oleh Mayangsari dan Murtanto (2002). Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat

disimpulkan bahwa peristiwa yang berhubungan dengan perusahaan emiten memiliki kandungan informasi sehingga menimbulkan reaksi di pasar modal.

2.9 Quick Count

Hasil dari suatu pemilihan dapat diketahui melalui metode *quick count*, *survey*, dan *exit poll*. *Quick count* adalah metode untuk mengetahui hasil pemilu dengan cara sampling yang dilakukan terhadap sampel TPS. TPS dipilih secara acak dan perolehan suara tiap kandidat diakumulasikan, dibobotkan, dan kemudian diumumkan. *Quick count* merupakan prediksi hasil pemilu berdasarkan fakta bukan berdasarkan opini. Oleh karena itu, *quick count* tidak sama dengan jajak pendapat terhadap pemilih yang baru saja mencoblos atau *exit poll*.

Survey adalah cara untuk mengetahui tren pemilih pemilu dengan cara sampling. Sampel dipilih secara random dan diberikan beberapa poin pertanyaan, baik secara tertulis, lisan, langsung tatap muka, maupun melalui telepon dan media interaksi yang lain. *Survey* dilakukan sebelum adanya pemungutan suara, digunakan untuk mengetahui tren pemilih dan tingkat keterpilihan (*electability*) kandidat, sehingga sifatnya adalah opini calon pemilih.

Exit poll adalah cara untuk mengetahui hasil pemilu dengan cara memberikan pertanyaan kepada pemilih yang baru saja keluar dari tempat pemungutan suara. Seperti halnya dengan *survey*, responden dan TPS dipilih secara acak dan kemudian diakumulasikan hasilnya, dibobotkan, dan kemudian diumumkan (deteksi.info).

Quick count tidak berdasarkan pada suatu opini, melainkan berbasis pada fakta lapangan, yaitu perolehan suara di TPS. Organisasi yang melakukan *quick count* mengumpulkan data dari tiap TPS dan berusaha melakukan penghitungan cepat dari daerah pantauan yang dipilih secara acak. Para pemantau berada di TPS dan melaporkan secara langsung proses pemungutan dan penghitungan surat suara.

Estimasi *quick count* akan akurat apabila mengacu pada metodologi statistik dan penarikan sampel yang tepat serta diimplementasikan secara konsisten di lapangan. Kekuatan *quick count* juga sangat tergantung pada identifikasi terhadap berbagai faktor yang berdampak pada distribusi suara dalam populasi suara pemilih. Apabila pemilu berjalan lancar tanpa kecurangan, akurasi *quick count* dapat disandarkan pada perbandingannya dengan hasil resmi KPU. Namun, apabila pemilu berjalan penuh kecurangan, maka hasil *quick count* dapat dikatakan kredibel meskipun hasilnya berbeda dengan hasil resmi KPU. Oleh karena itu, *quick count* biasanya diiringi dengan kegiatan lain yaitu pemantauan yang juga menggunakan metode penarikan sampel secara acak.

2.10. Telaah Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji efisiensi pasar modal maupun untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan menggunakan metode studi peristiwa. Peristiwa-peristiwa yang menjadi dasar penelitian bukan hanya peristiwa yang berhubungan secara langsung dengan kegiatan ekonomi tetapi juga menyangkut kegiatan non ekonomi.

Salah satu penelitian yang terkenal dengan menggunakan metode studi peristiwa adalah penelitian yang dilakukan Fama dkk (1969), yang meneliti mengenai penyesuaian harga saham terhadap informasi baru. Dalam penelitian tersebut disimpulkan bahwa pasar saham akan bereaksi terhadap adanya informasi (pengumuman *stock split*) yang tercermin dalam perubahan harga saham. Dari penelitian tersebut juga dapat dibuktikan bahwa pasar saham dalam keadaan efisien, yang ditunjukkan dengan kecepatan harga saham dalam menyesuaikan diri terhadap adanya informasi baru.

Wulandari (2009) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum pengumuman *stock repurchase* dan sesudah pengumuman *stock repurchase* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Untuk mengetahui adakah perbedaan tersebut diukur menggunakan *abnormal return*. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan *return* saham sebelum pengumuman *stock repurchase* dan sesudah pengumuman *stock repurchase*.

Dheaning Lukita (2011) melakukan penelitian *event study* dengan judul “Pengaruh Pemilihan Presiden 2009 Terhadap *Return* Saham Indeks LQ45”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji *event study* yakni apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa politik yang cukup besar di Indonesia. Penelitian ini merupakan *event study* yang menggunakan *abnormal return* sebagai alat ukurnya. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat *abnormal return* pada peristiwa pemilihan presiden tahun 2009 namun tidak terdapat reaksi pasar. Sebagian besar

penelitian *event study* yang dilakukan menggunakan berbagai *event* yang terkait langsung pada peristiwa ekonomi seperti penelitian Wulandari (2009) dan Sehingga Penelitian *event study* yang menggunakan aktivitas yang tidak terkait dengan peristiwa ekonomi sebagian besar tidak menyebabkan reaksi pasar terjadi secara signifikan.