

Future Prospect Versus Past Performance Menjelang Pemilihan Umum tahun 2024 (*Future Prospect Versus Past Performance Ahead of the 2024 General Election*)

Indahwati Indahwati^{1*}, Ni Ketut Yulia Agustini²

Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Jawa Timur^{1,2}

indahwati@uwks.ac.id^{1*}, niketutyuliaagustini@uwks.ac.id²



Riwayat Artikel

Diterima pada 2 Agustus 2024

Revisi 1 pada 9 Agustus 2024

Revisi 2 pada 26 September 2024

Revisi 3 pada 3 Oktober 2024

Disetujui pada 7 Oktober 2024

Abstract

Purpose: This study aims to determine whether what investors actually expect between future prospects or past performance is related to the certainty and policy of market rules and the upcoming government to provide an overview of decision-making for management and investors.

Research methodology: The research variables in this study were operational decisions, strategic decisions, financial performance, and company value as proxies for future prospects and past performance. Factor analysis and multiple linear regression were used for analysis. The population in this study includes companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was obtained using the purposive sampling method with the criteria of companies in the industry that were directly affected by the election on a quarterly basis, namely the 3rd and 4th quarters of 2023, and as many as 49 companies with 69 analysis units were obtained.

Results: The results show that the three variables—operational decisions (DSO), strategic decisions (growth), and financial performance (ROA)—have a significant effect on the company's value (P/E) ahead of the 2024 elections. Research implications: Investors look more at future prospects by examining operational decisions, strategic decisions, and the company's financial performance.

Limitations: The lack of data and the analysis techniques used were very simple.

Contributions: This study reveals how operational, strategic, and financial performance decisions affect the value of companies in Indonesia ahead of the 2024 elections. Using regression analysis, this study identifies key factors such as Days Sales Outstanding (DSO), growth (growth), and Return on Assets (ROA) as determinants of company value. These findings provide practical insights for managers and investors, as well as theoretical contributions, by adding the political economy context to the analysis of company values.

Keywords: *Operational Decisions, Strategic, Financial Performance, Future Prospect, Past Performance.*

How to Cite: Muhammad, K., Firmansyah, A. (2024). Bagaimana Peran Moderasi Kepemimpinan dalam Pengujian Kualitas Audit Internal Pemerintah. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 6(1) 17-28.

1. Pendahuluan

Pemilihan umum (pemilu) adalah momen krusial yang dapat memengaruhi berbagai aspek kehidupan sebuah negara, termasuk perekonomian (Saputra & Mesra, 2024). Di Indonesia, pemilu tidak hanya menentukan kepemimpinan politik tetapi juga sering kali berdampak pada kondisi ekonomi secara keseluruhan. Menjelang pemilu 2024, banyak pengamat dan investor yang memperhatikan dengan cermat bagaimana proses pemilihan ini dapat memengaruhi pasar saham dan, pada gilirannya,

perekonomian negara. Salah satu indikator utama yang sering digunakan untuk menilai dampak pemilu terhadap ekonomi adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah ukuran kinerja pasar saham di Indonesia yang mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Lorenza et al., 2022; Oktarina, 2015). Indeks ini mencerminkan sentimen pasar dan kondisi ekonomi secara umum, serta memberikan gambaran tentang bagaimana investor memandang prospek ekonomi di masa depan.

Secara historis, IHSG menunjukkan fluktuasi signifikan menjelang pemilu. Misalnya, pada pemilu-pemilu sebelumnya, terjadi lonjakan pada IHSG sebagai respons terhadap peningkatan optimisme pasar dan meningkatnya aktivitas ekonomi menjelang hari pemilihan (Andriani, 2022). Kenaikan IHSG sering kali terkait dengan harapan bahwa pemilu akan menghasilkan kepemimpinan yang stabil dan kebijakan ekonomi yang mendukung pertumbuhan. Sebaliknya, ketidakpastian politik atau kekhawatiran mengenai hasil pemilu dapat menyebabkan penurunan IHSG, mencerminkan pesimisme pasar tentang stabilitas ekonomi dan politik di masa depan. Faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG menjelang pemilu mencakup perubahan dalam kebijakan pemerintah, kebijakan moneter, serta kepastian hukum dan politik. Ketidakpastian atau perubahan yang signifikan dalam kebijakan dapat mempengaruhi keputusan investasi dan menyebabkan fluktuasi di pasar saham. Oleh karena itu, pemilu 2024 diharapkan menjadi momen penting yang dapat memberikan wawasan tentang bagaimana kebijakan politik dan ekonomi akan mempengaruhi perekonomian Indonesia ke depan, tercermin dalam pergerakan IHSG. Namun sebenarnya yang terjadi pada saat pemilu adalah fluktuasi, bahkan fluktuasi sangat tajam seperti ditunjukkan dalam Gambar 1 berikut:



Gambar 1. Pergerakan IHSG menjelang dan Pasca Pemilu 2019
 Sumber: Aulia Mutiara Hatia Putri. (2023).

IHSG merupakan salah satu parameter utama yang menunjukkan kesehatan pasar saham dan, secara tidak langsung, perekonomian suatu negara. Penelitian menunjukkan bahwa IHSG sering kali mengalami fluktuasi signifikan menjelang pemilu. Fenomena ini dapat dilihat pada beberapa pemilu sebelumnya di Indonesia. Misalnya, menjelang pemilu 2004, IHSG mengalami kenaikan sebesar 17,7%. Kenaikan ini menunjukkan bahwa investor dan pasar saham memiliki ekspektasi positif terhadap masa depan perekonomian yang dipengaruhi oleh perubahan politik. Hal ini mungkin disebabkan oleh harapan bahwa hasil pemilu akan membawa stabilitas politik dan ekonomi.

Pada pemilu 2009, IHSG mengalami lonjakan yang sangat besar, yakni mencapai 53,7%. Kenaikan ini menandakan tingkat optimisme yang tinggi di pasar saham dan kemungkinan adanya pertumbuhan ekonomi yang kuat. Namun, pemilu 2014 menunjukkan peningkatan IHSG yang lebih moderat, yaitu sebesar 17,6%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa meskipun ada harapan positif, ada juga kekhawatiran dan ketidakpastian di pasar. Pemilu 2019 membawa perubahan signifikan dengan kenaikan IHSG yang menurun menjadi hanya 4,6%. Penurunan ini dapat menunjukkan kondisi politik yang lebih dinamis dan ketidakpastian yang lebih besar di pasar. Fluktuasi ini mungkin mencerminkan kekhawatiran investor terhadap risiko politik dan kebijakan pemerintah yang akan datang.

Kenaikan IHSG menjelang pemilu dapat dianggap sebagai efek pengganda dari peningkatan jumlah uang yang beredar dan pendapatan masyarakat. Sebagai contoh, menjelang pemilu, aktivitas ekonomi di hampir semua sektor mengalami peningkatan yang signifikan. Kebutuhan untuk kampanye politik, iklan, dan logistik sering kali menyebabkan lonjakan pengeluaran di sektor-sektor seperti ritel, komunikasi, barang konsumsi, transportasi, dan logistik. Dalam penelitian oleh (Lestari, 2023), dijelaskan bahwa peningkatan IHSG menjelang pemilu merupakan hasil dari peningkatan aktivitas ekonomi yang didorong oleh pengeluaran untuk kegiatan kampanye dan pemilu. Kenaikan ini juga mencerminkan pertumbuhan pendapatan dan konsumsi di kalangan masyarakat, yang berkontribusi pada peningkatan IHSG. Ini menciptakan siklus positif di mana peningkatan pendapatan masyarakat mengarah pada peningkatan konsumsi, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi dan kenaikan IHSG.

Meskipun kenaikan IHSG sering kali dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi, fluktuasi tajam yang terjadi selama periode pemilu menunjukkan adanya ketidakpastian dan dinamika di pasar saham. Penelitian oleh (Nurmutia, 2023) menunjukkan bahwa fluktuasi IHSG selama musim pemilu dapat mencerminkan perubahan dalam dinamika politik dan risiko yang dihadapi oleh investor. Ketidakpastian ini sering kali disebabkan oleh ketidakjelasan mengenai kebijakan pemerintah yang akan datang dan dampaknya terhadap perekonomian. Ketika pasar menghadapi ketidakpastian politik, investor dan trader sering kali menjadi lebih berhati-hati dan menyesuaikan strategi investasi mereka. Hal ini dapat mengakibatkan fluktuasi tajam di pasar saham dan penurunan IHSG jika investor merasa bahwa risiko politik terlalu tinggi. Penelitian oleh (Putri, 2023) mengamati bahwa penurunan IHSG pada tahun 2019 mencerminkan ketidakpastian politik yang lebih besar dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Respon pasar terhadap ketidakpastian ini menunjukkan bagaimana sentimen investor dapat mempengaruhi nilai saham dan IHSG secara keseluruhan.

Untuk memahami pengaruh pemilu terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), penting untuk mempertimbangkan beberapa faktor kunci yang memengaruhi keputusan operasional, strategis, dan keuangan perusahaan. Keputusan operasional, yang mencakup manajemen produksi, distribusi, dan pemasaran, memainkan peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan IHSG. Menurut penelitian oleh (Hasan & Mondal, 2008), keputusan operasional yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai saham, yang pada gilirannya dapat mendorong IHSG, sementara keputusan yang buruk dapat menurunkan nilai saham dan IHSG. Selain itu, keputusan strategis, seperti ekspansi pasar, investasi, dan pengembangan produk, berkontribusi pada penguatan posisi perusahaan di pasar dan ekspektasi positif pasar terhadap masa depan, yang mendukung kenaikan IHSG menjelang pemilu. Keputusan keuangan, yang mencakup struktur modal, pembiayaan, dan dividen, juga mempengaruhi IHSG; keputusan yang baik dalam pengelolaan sumber daya keuangan dapat meningkatkan daya tarik investasi dan mempengaruhi kenaikan IHSG. Penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti leverage, profitabilitas, dan dividen berperan dalam mempengaruhi harga saham perusahaan, sehingga berdampak pada IHSG secara keseluruhan.

Penelitian sebelumnya memberikan wawasan yang berharga tentang hubungan antara keputusan operasional, strategis, dan keuangan dengan nilai perusahaan dan IHSG. Penelitian oleh (Hasan & Mondal, 2008) menunjukkan bahwa leverage, profitabilitas, dan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian ini menyoroti pentingnya keputusan keuangan dalam mempengaruhi nilai saham dan, oleh karena itu, IHSG. Selain itu, penelitian oleh (Lestari, 2023) mengamati bagaimana efek pengganda dari peningkatan pengeluaran menjelang pemilu dapat mempengaruhi IHSG. Penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan IHSG dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh aktivitas politik dan kampanye. Elga Nurmutia (2023) juga menyelidiki fluktuasi IHSG selama periode pemilu dan bagaimana ketidakpastian politik dapat mempengaruhi sentimen pasar. Penelitian ini mengidentifikasi bahwa ketidakpastian politik dapat menyebabkan fluktuasi tajam di pasar saham, yang berdampak pada nilai IHSG (Nurmutia, 2023). Pemilu yang akan datang pada tahun 2024 memiliki potensi untuk mempengaruhi perekonomian Indonesia secara signifikan, terutama melalui dampaknya terhadap IHSG. Kenaikan IHSG menjelang pemilu sering kali mencerminkan ekspektasi positif pasar terhadap kondisi ekonomi dan politik yang akan datang. Namun, fluktuasi tajam yang terjadi selama periode pemilu juga menunjukkan adanya ketidakpastian dan dinamika di pasar saham.

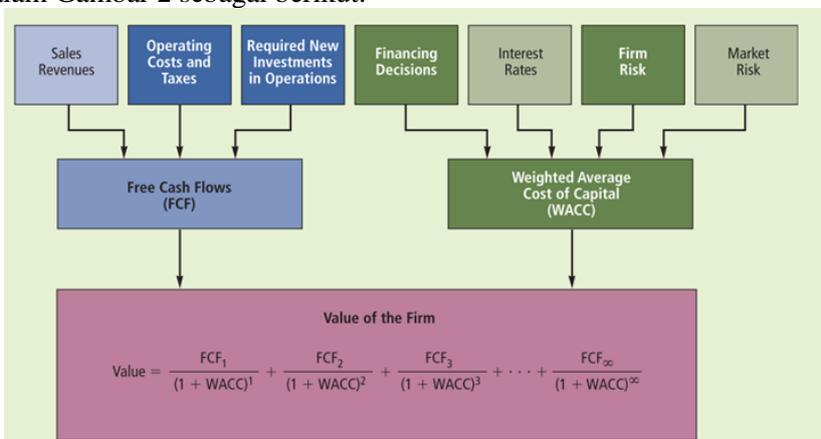
Untuk memahami dampak pemilu terhadap IHSG, penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor seperti keputusan operasional, strategis, dan keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu memberikan wawasan tentang bagaimana faktor-faktor ini dapat mempengaruhi nilai saham dan IHSG. Dengan menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian yang diajukan, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang dinamika pasar menjelang pemilu dan membantu investor, pembuat kebijakan, dan pelaku pasar dalam merespons perubahan yang akan datang.

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

2.1 Kajian Teori

Penilaian kinerja keuangan adalah alat krusial dalam mengukur sejauh mana perusahaan berhasil mencapai tujuan utamanya, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam hal ini, perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai sahamnya, yang berkontribusi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sebuah indikator penting dari kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Salah satu metode yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan adalah Du Pont System, yang memecah pengukuran kinerja keuangan menjadi empat komponen utama. Profit Margin adalah indikator pertama yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aktiva yang dimiliki. Ini memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam mengelola biaya dan pendapatannya. Kedua, pengukuran investasi dalam aktiva lancar menilai bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya jangka pendeknya untuk menjaga kelancaran operasional, termasuk persediaan dan piutang. Ketiga, investasi jangka panjang mengevaluasi bagaimana perusahaan memanfaatkan aktiva tetap untuk menghasilkan pendapatan berkelanjutan. Semua aspek ini dikumpulkan dalam Return on Assets (ROA), yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh asetnya. Terakhir, penggunaan hutang, yang dihitung melalui equity multiplier, memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan memanfaatkan utang untuk mendukung pertumbuhan dan operasionalnya.

Du Pont System menyajikan laporan aktivitas keuangan dalam tiga kategori utama: aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Aktivitas operasional melibatkan pendapatan bersih, depresiasi, serta perubahan dalam aktiva dan kewajiban lancar, seperti kas, investasi jangka pendek, dan hutang jangka pendek. Aktivitas investasi berhubungan dengan pembelian atau penjualan aktiva tetap yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan. Sementara itu, aktivitas pendanaan mencakup peningkatan kas melalui penjualan investasi jangka pendek, penerbitan hutang, atau saham, serta pengeluaran kas untuk pembayaran dividen atau pembelian kembali saham atau obligasi, yang dapat mempengaruhi kas perusahaan. Dengan menggunakan Du Pont System, perusahaan dapat memperoleh wawasan mendalam mengenai kinerja keuangan mereka, mengidentifikasi area yang perlu perbaikan, dan membuat keputusan strategis yang dapat memaksimalkan nilai pemegang saham serta mempengaruhi IHSG secara positif. Gambaran akuntansi tentang operasi perusahaan dan posisi keuangan, yaitu hasil operasi perusahaan selama periode lalu dan perkembangan yang akan mempengaruhi operasi mendatang dan nilai perusahaan yang digambarkan dalam Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2. Penilaian perusahaan (Brigham, E. F., & Daves, P. R., 2007).

Dalam dunia bisnis, penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan langkah penting dalam mencapai tujuan utama yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Perusahaan harus memastikan bahwa sumber daya yang terbatas dialokasikan secara efisien untuk memberikan manfaat ekonomi yang optimal, dan salah satu indikator utama dari pencapaian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG seringkali mencerminkan kondisi ekonomi secara keseluruhan, dan kinerja perusahaan dapat mempengaruhi pergerakan indeks ini. Keputusan operasional, strategis, dan keuangan memainkan peran krusial dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Keputusan operasional, yang melibatkan manajemen aktiva, mengukur seberapa baik perusahaan mengelola berbagai akun untuk mengubahnya menjadi pendapatan atau kas. Misalnya, rasio perputaran persediaan, yang mengukur likuiditas persediaan perusahaan dengan membagi harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata, memberikan indikasi seberapa cepat persediaan diubah menjadi penjualan atau kas. Rata-rata umur piutang (Average Collection Period) dan periode pembayaran rata-rata (Average Payment Period) juga merupakan ukuran penting dalam mengelola piutang dan hutang, yang berdampak pada likuiditas perusahaan. Total asset turnover, yang mengukur efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan, juga merupakan faktor penting dalam evaluasi operasional.

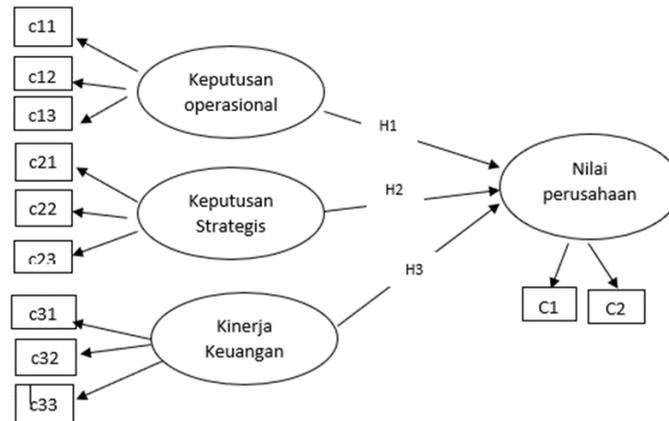
Keputusan strategis, yang melibatkan perencanaan jangka panjang seperti penggunaan hutang (leverage), juga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan hutang dapat mempertahankan kendali perusahaan dan meningkatkan return on equity (ROE), namun juga membawa risiko tambahan yang harus dikelola dengan baik. Menurut teori struktur modal Modigliani-Miller (MM), penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, selama perusahaan dapat mengelola risiko secara efektif. Rasio hutang seperti debt ratio—jumlah hutang dibagi total aset—memungkinkan penilaian posisi keuangan perusahaan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan, yang mencakup profitabilitas, efisiensi operasional, dan pengelolaan hutang, adalah indikator utama dari kesehatan perusahaan dan daya tarik sahamnya. Profit margin on sales, return on assets (ROA), dan return on equity (ROE) adalah ukuran penting dalam menilai profitabilitas dan efektivitas manajemen perusahaan. Profit margin on sales mengukur keuntungan yang dihasilkan dari setiap dolar penjualan, sementara ROA menunjukkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang tersedia. ROE, yang memasukkan penggunaan hutang atau equity multiplier, mencerminkan profitabilitas relatif terhadap ekuitas pemegang saham.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Price-Earnings Ratio (P/E Ratio) dan Market-to-Book Ratio (M/B Ratio) adalah ukuran penting dalam menilai nilai perusahaan. P/E Ratio menunjukkan prospek pertumbuhan masa depan, dengan rasio yang lebih tinggi mencerminkan ekspektasi pertumbuhan positif dan risiko yang lebih rendah. M/B Ratio menggambarkan bagaimana investor memandang perusahaan berdasarkan kinerja masa lalu, dengan perusahaan yang memiliki ROE tinggi biasanya menjual dengan pengganda book value yang lebih tinggi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, investasi, dan kinerja keuangan dapat memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Misalnya, pengumuman tentang penurunan dividen dapat menurunkan harga saham perusahaan, sedangkan peningkatan dividen dapat meningkatkan harga saham. Penelitian oleh (Thamrin et al., 2018) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh dominan dibandingkan dengan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan dampak negatif pada nilai perusahaan dalam konteks keputusan pendanaan. Selain itu, penelitian oleh (Hasan & Mondal, 2008) mengungkapkan bahwa likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan dividen semuanya dapat mempengaruhi harga saham, sementara rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan menurut penelitian oleh Yuliani, Usman, dan Sudarwadi (2020).

Secara keseluruhan, keputusan operasional yang efisien, strategi penggunaan hutang yang bijaksana, dan pengelolaan kinerja keuangan yang baik sangat penting dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan mempengaruhi IHSG secara positif. Perusahaan yang mampu mengelola ketiga aspek ini dengan efektif akan memiliki potensi lebih besar untuk meningkatkan nilai sahamnya dan berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang lebih luas.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang ada dan teori, maka disusun kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 3. Kerangka konseptual

Untuk melihat dan mencari faktor yang menentukan variabel keputusan operasional, keputusan strategis, kinerja keuangan dan nilai perusahaan, maka dirumuskan hipotesis. Keputusan operasional perusahaan merupakan suatu keputusan yang sangat penting mengingat bahwa operasional perusahaan. Keputusan operasional yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva untuk menghasilkan sales. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien operasional perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, sesuai dengan (Santoso & Willim, 2022) bahwa manajemen aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham melalui ROI.

H1: Keputusan operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjelang pemilu 2024

Keputusan operasional mencakup manajemen sehari-hari yang mempengaruhi profitabilitas dan efisiensi perusahaan, di mana (Thamrin et al., 2018) menunjukkan bahwa manajemen struktur modal atau pendanaan dapat digambarkan dalam manajemen investasi dalam bentuk asset-asset produktif. Berdasarkan teori Manajemen Operasional, keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan biaya, produksi, dan distribusi dapat mempengaruhi kinerja finansial, yang pada akhirnya akan tercermin dalam nilai perusahaan (Render et al., 2017). Menurut teori Agency dan stakeholder, keputusan operasional yang efektif mencerminkan pengelolaan yang baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Meckling & Jensen, 1976).

H2: Keputusan strategis berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjelang pemilu 2024

Keputusan strategis, termasuk keputusan pendanaan dan investasi, secara langsung mempengaruhi struktur modal dan kebijakan investasi perusahaan. Menurut teori (Modigliani & Miller, 1963), keputusan pendanaan optimal dapat meminimalkan biaya modal perusahaan, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Lebih lanjut, dalam penelitian terbaru, (Santoso & Willim, 2022) menemukan bahwa keputusan strategis yang berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang dan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja finansial dan harga saham perusahaan.

H3: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjelang pemilu 2024

Kinerja keuangan yang baik, diukur melalui indikator seperti Return on Investment (ROI) dan Return on Equity (ROE), merupakan cerminan profitabilitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan sumber daya. Berdasarkan penelitian empiris oleh (Santoso & Willim, 2022), kinerja keuangan yang baik terbukti memiliki korelasi positif dengan harga saham perusahaan, yang merupakan salah satu indikator dari nilai perusahaan. Teori keuangan perusahaan juga menyatakan bahwa kinerja finansial yang baik meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Ross et al., 2018).

3. Metode penelitian

3.1 Desain penelitian

Berdasarkan data yang diambil berupa data sekunder dan telah terjadi dari laporan keuangan maka penelitian ini bersifat ex-post. Penelitian ini juga merupakan penelitian eksploratori

3.2 Data dan teknik pengambilan sampel

Data diambil dari laporan keuangan perusahaan go public di Indonesia. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan go public di Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: perusahaan yang terdampak langsung yaitu sektor infrastruktur dan konstruksi, sektor konsumsi, sektor telekomunikasi, sektor logistik dan sektor media. Periode pelaporan yaitu 2 kuartal terakhir tahun 2023, diperoleh sebanyak 49 perusahaan dengan 69 unit analisis.

3.3 Variabel penelitian dan definisi operasional

Penelitian ini menggunakan 4 variabel, yang terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen yang secara detail disajikan dalam Tabel 1. sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Item	Peneliti
1.	Keputusan operasional (X1)	Asset management/ aktivitas	ITO = Sales/inventories DSO = receivables/annual sales per day TATO = sales/fixed assets	(Brigham & Daves, 2019)
3.	Keputusan strategis (X2)	Struktur modal dan dividen	Pendanaan = TL/TA Debt ratio DPR Growth	(Brigham & Daves, 2019; Hasan & Mondal, 2008)
2.	Kinerja keuangan (X3)	Profotability	PM on sales = NI/sales BEP basic earning power = EBIT/TA ROA NI/TA	(Brigham & Daves, 2019)
4.	Nilai perusahaan (Y)	Harga Saham	Past performance M/B ratio Future prospects P/E ratio	(Brigham & Daves, 2019; Gitman et al., 2015)

Keputusan operasional atau asset management merupakan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas bisnis, yaitu keputusan manajemen dalam mengelola aktivitynya. Keputusan operasional ini diukur dengan menggunakan indikator yaitu ITO atau perputaran persediaan, DSO atau lamanya waktu pengumpulan piutang dan TATO atau total asset turnover. ITO atau inventory turnover adalah perputaran total aktiva perusahaan. Keputusan strategis atau keputusan investasi dan pendanaan merupakan keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal optimal dan sumber pendanaan lain yang memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan strategis diukur dengan menggunakan indikator TL/TA, DPR dan growth. Kinerja keuangan atau profitabilitas merupakan hasil bersih dari semua kebijakan pendanaan dan keputusan operasional. Kinerja keuangan diukur dengan PM/profit margin, BEP/basic earning power dan ROA/return on assets. Nilai perusahaan merupakan tindakan investor yang menunjukkan kepercayaan dalam memperdagangkan suatu saham. Nilai perusahaan ini diukur dengan menggunakan MB/market to book ratio dan PE/price earning ratio. Market to book ratio menunjukkan investor memandang perusahaan berdasarkan kinerja masa lalu/past performance, sementara P/E ratio menggambarkan investor memandang prospek pertumbuhan ke depan/future prospect perusahaan.

3.4 Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis faktor dan analisis linier berganda, untuk menjawab permasalahan penelitian:

Analisis faktor $X = cF + \epsilon$

$X_1 = c_{11}F_1 + c_{12}F_2 + c_{13}F_3 + \epsilon$

$X_2 = c_{21}F_1 + c_{22}F_2 + c_{23}F_3 + \epsilon$

$X_3 = c_{31}F_1 + c_{32}F_2 + c_{33}F_3 + \epsilon$

$Y = c_1F_1 + c_2F_2 + \epsilon$

$C_{11} = \text{ITO}, C_{12} = \text{DSO}, C_{13} = \text{TATO}$

$C_{21} = \text{TL/TA}, C_{22} = \text{DPR}, C_{23} = \text{Growth}$

$C_{31} = \text{PM}, C_{32} = \text{BEP}, C_{33} = \text{ROA}$

$C_1 = \text{M/B}, C_2 = \text{P/R}$

Analisis regresi linier berganda

$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$

Y = nilai saham

X_1 = keputusan operasional

X_2 = keputusan strategis

X_3 = kinerja keuangan

4. Hasil dan pembahasan

4.1 Analisis deskriptif

Hasil analisis deskriptif dari indikator setiap variable dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2., di mana dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 2. Descriptive statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Range
ITO	69	0,06	226,25	32,36	226,19
DSO	69	5,91	256,33	62,61	250,42
TATO	69	0,04	2,78	0,78	2,74
TL/TA	69	7,36	135,87	39,51	128,51
DPR	69	0,00	231,91	38,82	231,14
Growth	69	-45,24	231,90	21,92	277,14
PM	69	-45,02	58,67	10,68	103,55
BEP	69	-11,32	52,36	9,14	63,68
ROA	69	-19,66	28,81	6,21	48,47
MB	69	0,00	30,87	3,79	30,87
PE	69	-51,55	192,00	16,83	243,55

Sumber: Analisis data SPSS

Days sales outstanding (DSO) yang merupakan indikator dari keputusan operasioanl adalah lamanya waktu pengumpulan piutang, di mana DSO rata-rata sebesar 61,61 hari,dengan minimum 5,91 hari dan maksimum selama 256,33 hari. Hal ini menggambarkan banyak perusahaan yang kurang efisien dalam pengumpulan piutangnya. Cukup menarik bahwa growth sebagai indikator dari keputusan strategis mempunyai nilai minimum negatif 45,24 dengan maksimum 231,90% dengan rata-rata 21,92. Sementara itu return on asset sebagai indikator dari kinerja keuangan menunjukkan rata-rata sebesar 6,21% dengan range 48,47% artinya bahwa kinerja keuangan perusahaan-perusahaan mempunyai capaian cukup baik. Price earning ratio (PE) yang merupakan indikator dari nilai perusahaan menunjukkan range yang sangat tinggi yaitu sebesar 243,55 kali dengan rta-rata 16,83 kali, hal ini menunjukkan harapan investor tentang prospek mendatang/future prospect. Hal ini menggambarkan walaupun pengumpulan piutang kurang efektif, tetapi P/E ratio tinggi sehingga investor melihat pada prospek perusahaan.

4.2 Analisis faktor

Analisis dalam penelitian ini diawali dengan analisis faktor untuk menentukan faktor yang dominan dalam mengukur masing-masing variabel. Hasil analisis faktor dapat dilihat dalam Tabel 3.

Tabel 3. Pengujian Analisis Faktor KMO dan Bartlett's Test

	Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy	0,576
Bartlett's Test of	Approx. Chi-Square Sphericity	284,157
	df	55
	Sig.	0,000

Berdasarkan KMO dan Bartlett's test dalam Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai KMO $0,575 > 0,5$ dengan nilai sig. 0,000 yang berarti signifikan, dan analisis faktor bisa dilanjutkan.

Tabel 4. Component Matrix

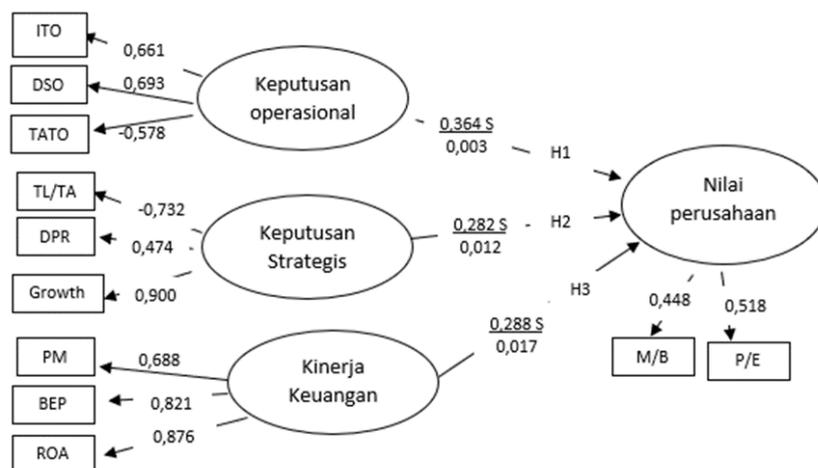
	Extraction
ITO	0,661
DSO	0,693
TATO	-0,578
TL/TA	-0,732
Growth	0,900
PM	0,688
BEP	0,821
ROA	0,876
MB	0,448
PE	0,474

Sumber: Data yang diolah, 2024

Masing-masing loading factor dapat dilihat dalam Tabel 4.3, namun loading factor tertinggi untuk keputusan operasional adalah DSO yaitu sebesar 0,693. Loading factor terbesar untuk keputusan strategis adalah growth yaitu sebesar 0,900, sementara loading factor terbesar untuk kinerja keuangan adalah ROA yaitu sebesar 0,876, dan nilai perusahaan adalah PE yaitu sebesar 0,474. Dengan demikian proxy dari keputusan operasional adalah DSO, keputusan strategis adalah growth, kinerja keuangan adalah ROA dan nilai perusahaan adalah PE.

4.3 Analisis Regresi

Penelitian ini terdiri dari empat variabel yaitu keputusan operasional dengan indikator DSO, keputusan strategis dengan indikator Growth, kinerja keuangan dengan indikator ROA dan nilai perusahaan dengan indikator P/E, yang digambarkan dalam kerangka hasil analisis Gambar 4.1 sebagai berikut:



Gambar 4. Bagan kerangka hasil analisis

Persamaan yang terbentuk disajikan dalam persamaan berikut
 $Y = -8,524 + 0,364\text{DSO} + 0,282\text{Growth} + 0,288\text{ROA}$

4.4 Pengujian

- 1) Uji akurasi Model
 Pengujian model dilakukan dengan menggunakan Uji F dan nilai signifikansi yang dapat dilihat dalam Tabel 4.4, bahwa nilai R square menunjukkan nilai yang cukup rendah karena memang banyak faktor lain yang harus dipertimbangkan, namun nilai F-statistic sebesar $6,887 > F_{\text{tabel}}$ menunjukkan signifikan yang artinya bahwa model layak digunakan
- 2) Uji Hipotesis
 Pengujian hipotesis menggunakan uji t yang ditunjukkan dalam Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	Nilai Statistik t	Nilai Probabilitas
(Constant)	-8,524	7,002	-1,217	0,228
DSO	0,364	0,069	3,080	0,003
Growth	0,282	0,089	2,583	0,012
ROA	0,288	0,463	2,439	0,017
Adjusted R Square	0.206			
F-Statistic	6,887			
Prob (F-Statistic)	0.000			

Keterangan

Variabel Dependen: Nilai perusahaan/PERatio

Signifikan secara statistik pada level $\alpha = 5\%$

Sumber: Data yang diolah, 2024

Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh keputusan operasional terhadap nilai perusahaan menjelang pemilu 2024 terbukti benar dengan nilai tstatistik sebesar $3,080 > t_{\text{tabel}}$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ adalah signifikan.

Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh keputusan srategis terhadap nilai perusahaan menjelang pemilu 2024 terbukti benar dengan nilai tstatistik sebesar $2,583 > t_{\text{tabel}}$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$ adalah signifikan

Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menjelang pemilu 2024 terbukti dengan nilai tstatistik sebesar $2,439 > t_{\text{tabel}}$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,017 < 0,05$ adalah signifikan.

4.5 Pembahasan

Data yang diperoleh menunjukkan bahwa IHSG pada triwulan ketiga tahun 2023 sebesar Rp. 6.752,21 meningkat menjadi Rp. 7.207,94 pada triwulan keempat tahun 2023, yang menunjukkan peningkatan sebesar 6,74%. Hal ini menunjukkan peningkatan dari pemilu tahun 2019 yang sebesar 4,6%, namun lebih rendah dibanding tahun-tahun sebelumnya. Menjawab masalah penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Faktor yang mempengaruhi masing-masing variabel penelitian yaitu keputusan operasioal, keputusan strategis, keputusan keuangan dan nilai perusahaan menjelang pemilu 2024. Berdasarkan hasil analisis faktor dalam Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai faktor tertinggi dari ketiga indikator untuk variabel keputusan operasional adalah DSO,. Keputusan strategis adalah growth dan kinerja keuangan adalah ROA dan terakhir adalah PE untuk variabel nilai perusahaan.
- 2) Pengaruh keputusan operasional terhadap nilai perusahaan menjelasng pemilu tahun 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan operasional (DSO) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024 sebesar 0,364 (Tabl 4.4). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi Santoso, A. P. willim. (2022) bahwa manajemen aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham melalui ROI,

- sementara itu tidak sesuai dengan Brigham, E. F., & Daves, P. R., 2007 bahwa ketika perusahaan melakukan investasi berlebih dalam aktiva operasi akan menurunkan harga saham. Ini dapat dijelaskan bahwa para investor masih mentolerir lamanya pengumpulan piutang yang secara rata-rata 62,61 hari (Tabel 4.1) mengingat bahwa data diambil menjelang pemilu, di mana kebutuhan perusahaan terdampak masih sibuk dengan aktivitas pemenuhan kebutuhan untuk pemilu yang sangat padat. Namun demikian para investor masih optimis akan future prospect perusahaan.
- 3) Pengaruh keputusan strategis (Growth) terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan strategis (growth) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024 sebesar 0,282 (Tabel 4.4). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Black F., 1974, bahwa pengumuman dividen yang merupakan keputusan strategi berpengaruh terhadap harga saham dan tidak sesuai dengan Muhammad Husni Thamrin, K. (2018) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan strategis yang merupakan struktur modal dan kebijakan dividen yang diproyeksikan oleh growth cukup tinggi yaitu secara rata-rata sebesar 21,92% (Tabel 4.1). hal ini memberikan gambaran bahwa investor optimis akan prospek perusahaan di masa mendatang/future prospect.
 - 4) Pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024 sebesar 0,288 (Tabel 4.4). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hadi Santoso, A. P. willim. (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan (ROI) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Didarul Hasan, M., & Saheb Ali Mondal, M. (2008) bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa para investor bersedia membayar 6,21 kali (Tabel 4.1) kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa investor optimis terhadap masa depan perusahaan.

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel yang menentukan harga saham dalam arti prospek pertumbuhan mendatang berdasarkan pada keputusan operasional, keputusan strategis dan kinerja keuangan menjelang pemilu tahun 2024.

5. Kesimpulan

Hasil Penelitian yang telah dilakukan memperoleh kesimpulan bahwa faktor yang menentukan masing-masing variabel adalah untuk keputusan operasional adalah DSO,. Keputusan strategis adalah growth dan kinerja keuangan adalah ROA dan terakhir adalah PE untuk variabel nilai perusahaan menjelang pemilu tahun 2024.

Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa keputusan operasional (DSO) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024

Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa keputusan strategis (Growth) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024.

Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA) terbukti benar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PE) menjelang pemilu tahun 2024.

Harapan akan prospek ke depan/future prospect lebih penting dibandingkan dengan kinerja lalu/past performance perusahaan adalah hal yang penting dalam menentukan menilai perusahaan.

Limitasi dan studi lanjutan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti keterwakilan sampel yang mungkin kurang memadai, keterbatasan akurasi data historis, dan dinamika politik yang sulit diprediksi. Selain itu, persepsi subjektif pemilih dan pengaruh media bisa mempengaruhi hasil. Studi lanjutan dapat fokus pada pendekatan longitudinal untuk melacak perubahan persepsi pemilih, melakukan studi komparatif antar wilayah, serta mengkaji pengaruh media dan kampanye politik. Penelitian juga perlu mempertimbangkan faktor non-ekonomi seperti isu sosial dan keamanan untuk memahami preferensi pemilih secara lebih menyeluruh.

Referensi

- Andriani, W. S. (2022). *Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Serentak 2019 dalam Perspektif Ekonomi Islam (Event Study Pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar dalam Daftar Efek Syariah)*. UIN Raden Intan Lampung.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2019). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Hasan, D., & Mondal, M. S. A. (2008). Determinants Of Stock Price: A Case Study On Dhaka Stock Exchange. *The Chittagong University Journal of Business Administration*, 23(1), 281–294.
- Lestari, E. V. (2023). *10 Saham yang Biasanya Naik Waktu Pemilu*. Investasiku. <https://www.investasiku.id/eduvest/saham/saham-yang-naik-waktu-pemilu>
- Lorenza, R. S., Octavia, R., Shafitranata, S., & Madyoningrum, A. W. (2022). Dampak Covid 19 Terhadap Perubahan Harga Saham Perbankan di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(1), 43–56.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Nurmutia, E. (2023). *Sederet Alasan Investor Pasar Modal Cemas dan Antusias Jelang Pemilu*. Liputan 6. <https://www.liputan6.com/saham/read/5378811/sederet-alasan-investor-pasar-modal-cemas-dan-antusias-jelang-pemilu>
- Oktarina, D. (2015). Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. *Journal of Business & Banking*, 5(2), 163–182.
- Putri, A. M. H. (2023). *Sejarah Bicara! 5 kali Pemilu IHSG Pesta Pora, cek Datanya*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230811103421-17-462159/sejarah-bicara-5-kali-pemilu-ihsg-pesta-pora-cek-datanya>
- Render, B., Heizer, J., & Munson, C. (2017). *Principles of operations management: Sustainability and supply chain management*. Pearson.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Corporate Finance*.
- Santoso, H., & Willim, A. P. (2022). The influence of asset structure and capital structure on firm value with asset productivity and operating activities as mediating variables. *International Journal Papier Public Review*, 3(1), 40–53.
- Saputra, A. M., & Mesra, R. (2024). Implikasi Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Aktivitas Masyarakat di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ilmu Pengetahuan Sosial (JELAS)*, 1(2), 65–77.
- Thamrin, K. M. H., Syamsurijal, S., Sulastri, S., & Isnurhadi, I. (2018). Dynamic model of firm value: Evidence from Indonesian manufacturing companies. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 2(2), 151–164.