

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal (*Capital Market*)

Menurut Undang-Undang Pasar modal No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bahwa pasar modal sebagai “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”. Pasar modal merupakan tempat bertemunya kelompok atau individu yang mempunyai dana lebih dengan cara menjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017). Dalam pengertian sempit, pasar modal merupakan tempat untuk menyelenggarakan perdagangan dan penjualan sekuritas atau disebut bursa.

Fungsi pasar modal menurut Suganda (2018) ialah menjadi tempat perantara bertemunya semua kelompok atau individu yang memerlukan modal serta meningkatkan penyediaan modal yang efektif, sebab pada pasar modal, pelaku pasar memiliki opsi saham-saham yang diharapkan memberi pengembalian terbaik. Beberapa jenis investasi jangka panjang yang ada di pasar modal berupa surat berharga, surat utang atau pinjaman, *warrant*, *mutual fund* serta instrumen turunan lain berupa *option*, *futures* dan lain sebagainya.

Sunariyah (2011) menjelaskan, terdapat beberapa bentuk pasar modal (*capital market*) ialah :

1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Primary market adalah tempat jual beli pertama surat berharga yang diterbitkan oleh penerbit surat berharga (emiten) kepada penanam modal dalam periode yang ditentukan kedua belah pihak, pra surat berharga di perdagangkan pada bursa efek.

2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Secondary market didefinisikan sebagai surat berharga setelah periode penerbitan pada *primary market*. Maka dari itu, *secondary market* adalah wadah penyimpanan surat berharga dan lainnya setelah periode jual beli pada *primary market*, transaksi menjadi ekstensif. Penawaran-permintaan surat berharga pada *secondary market* mempengaruhi harga surat berharga.

3) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Third market ialah wadah surat berharga atau lainnya pada perdagangan bursa secara eksternal. Bursa paralel adalah sebuah tempat penggantian emiten yang tidak memenuhi ketentuan pada bursa efek untuk melakukan penawaran surat berharganya. Bursa paralel Indonesia pertama ialah Bursa Efek Jakarta (BEJ), tetapi Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) telah mengambil alih bursa tersebut.

4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Fourth market adalah transaksi sekuritas antara penanam modal dan penanam modal lain tanpa adanya mediasi. Transaksi pada *fouth market* umumnya dalam *volume* besar.

2.1.2 Pasar Efisiensi (*Market Efficiency*)

Menurut Jones (1995) dalam (Hartono, 2018) pasar efisiensi ialah pasar dimana harga sekuritas dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai aktiva. Apabila periode penyamaan harga keseimbangan baru dapat dilakukan dengan cepat, maka pasar dinyatakan efisien (Hartono, 2018). Seberapa cepat periode yang diperlukan untuk menerima berbagai informasi disesuaikan dengan ragam informasinya.

Menurut Fama (1970) dalam Hartono (2017), pasar efisiensi didasarkan pada tiga jenis informasi, ialah :

a) Pasar bentuk lemah (*Weak form*)

Pasar dianggap sebagai *weak form*, apabila bursa efek sepenuhnya memaparkan informasi periode lampau atau telah diterima. Konsep *weak form* ini saling berhubungan pada *random walk theory*, hal ini menunjukkan data periode lampau dengan nilai masa kini tidak ada hubungannya. Apabila pasar formal efisien, dalam memperkirakan harga sekarang nilai periode lampau tidak diperlukan, artinya untuk memperoleh

pengembalian *abnormal* pelaku pasar tidak bisa menggunakan informasi periode lampau.

b) Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)

Di pasar ini, harga surat berharga sepenuhnya memuat beragam informasi yang dipublikasikan, bahkan memuat data *financial statement* emiten. Untuk memperoleh laba pengembalian pada pasar ini pelaku pasar tidak membutuhkan informasi yang sudah dipublikasikan.

c) Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Jika harga surat berharga sepenuhnya mencerminkan beragam informasi yang ada bahkan informasi pribadi, maka dapat dikatakan *strong form*. Pasar efisiensi kuat, pelaku pasar individu atau kelompok tidak akan mendapatkan *Abnormal Return* karena memiliki informasi pribadi.

2.1.3 Investasi

Investasi merupakan kegiatan penempatan modal berupa dana atau asset pada suatu perusahaan atau pihak lain yang diharapkan mendapat laba di masa depan. Investasi menurut Tandelilin (2017) ialah sebuah kesepakatan sumber daya yang dilakukan sekarang, untuk memperoleh beberapa laba dimasa mendatang. Investasi yang dapat dijadikan pilihan pada pasar modal, antara lain surat berharga, surat utang/pinjaman serta reksa dana. Investasi yang dilakukan pada pasar

modal tidak hanya menyiapkan modal saja tetapi dibutuhkan pengalaman dan wasasan luas.

Orang yang berinvestasi dapat dikatakan sebagai pelaku pasar. Pelaku pasar dikelompokkan menjadi pelaku pasar individu atau kelompok. Pelaku pasar individu ialah seseorang yang melakukan penanaman modal, yang termasuk kategori pelaku pasar kelompok ialah perusahaan investasi, perusahaan asuransi maupun lembaga simpan pinjam.

Dibawah ini merupakan bentuk-bentuk investasi menurut Sunariyah (2011) ialah :

- 1) Investasi bentuk aktiva riil (*Real Assets*) ialah investasi yang dilakukan individu dalam bentuk terlihat atau tidak terlihat, berupa *real estate*, barang-barang kesenian, logam mulia, tanah dan sebagainya.
- 2) Investasi bentuk *financial (Marketable Securities/Financial Assets)* yaitu investasi yang dilakukan pelaku pasar sebagai wujud sekuritas, berupa deposito atau surat berharga.

Tujuan yang diperoleh oleh pelaku pasar dalam melakukan kegiatan investasi menurut Tandelilin (2017) ialah :

- 1) Menambahnya kualitas hidup lebih baik di masa mendatang.
- 2) Berkurangnya inflasi.
- 3) Keuntungan dalam investasi yang berkesinambungan.
- 4) Menghemat pajak.

2.1.4 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence pada (Siswanto, 2020) mengemukakan *signaling theory* pada tahun 1973 dan kemudian dikembangkan pada tahun 2002. Teori sinyal melibatkan dua aspek yaitu manajemen sebagai penyedia sinyal dan pelaku pasar sebagai penerima sinyal perusahaan. Spence menunjukkan dalam teorinya bahwa manajemen akan berusaha mendapatkan informasi yang berguna untuk pelaku pasar. Pada teori sinyal manajemen harus menyampaikan informasi kepada pelaku pasar agar dapat memberikan informasi tentang tujuan dan status emiten.

Informasi tersebut merupakan indikator krusial bagi pelaku pasar dalam menentukan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan emiten nantinya dianalisis dan diinterpretasikan pelaku pasar apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Apabila informasi tersebut memberikan nilai positif artinya pelaku pasar nantinya bereaksi positif serta dapat membedakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Sebaliknya apabila peristiwa tersebut memberikan nilai negatif artinya minat pelaku pasar dalam berinvestasi menurun yang menyebabkan nilai perusahaan ikut turun.

Pelaku pasar dapat memilih emiten yang memiliki profit yang bagus berdasarkan informasi yang telah didapatkan, sehingga membawa laba bagi pelaku pasar. Sinyal berupa informasi dari perusahaan biasanya berupa laporan tahunan. Laporan tahunan memuat perihal data pencapaian kinerja emiten dalam satu tahun dan *financial*

statement yang dipublikasikan. Laporan tersebut dapat diperoleh secara harian melalui website tertentu.

2.1.5 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) adalah penelitian mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman yang mempengaruhi pelaku pasar dalam menanamkan dananya serta mempengaruhi tingkat *return* pada pasar modal (Suganda, 2018). Metode *event study* bertujuan melihat reaksi pasar pada suatu kejadian, seperti pemilihan presiden, pemecahan saham, peristiwa bom bali, merger, pemecahan saham, perilisian produk baru dan sebagainya (Hartono, 2018). Selain pengujian kandungan informasi pada suatu peristiwa *event study* digunakan untuk mengukur *market efficiency* bentuk setengah kuat.

Struktur studi peristiwa terdiri dari *window period*, *event date* yaitu saat suatu peristiwa terjadi serta *estimation period*.

a. Periode Jendela

Periode jendela (*window period*) merupakan waktu peristiwa dan pengaruhnya. Panjang dari jendela ini bervariasi. Panjang jendela yang umum berkisar 3 hari sampai dengan 250 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan (Hartono, 2018). McWilliams dan Siegel (1997) mengumpulkan beberapa penelitian studi peristiwa di bidang manajemen dan menemukan panjang jendela yang bervariasi

dengan panjang jendela terpendek ialah 3 hari, 1 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan sehari setelah peristiwa penutupan-penutupan pabrik (Clineell dan Clinebell, 1994) dan yang terpanjang ialah 181 hari (-90, +90). Panjangnya jendela tergantung dari jenis peristiwanya. Apabila peristiwanya ialah peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh pelaku pasar seperti pengumuman laba dan pengumuman dividen, periode jendela dapat pendek, hal ini disebabkan pelaku pasar dapat bereaksi dengan cepat. Sebaliknya peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh pelaku pasar seperti merger, pelaku pasar akan membutuhkan waktu lama untuk bereaksi.

b. Periode Estimasi

Periode estimasi (*estimation period*) digunakan untuk estimasi *expected return*. Panjang periode estimasi yang umum berkisar dari 100 hari hingga 250 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi dengan lamanya periode jendela untuk data harian dan berkisar dari 24 hingga 60 bulan untuk data bulanan (Hartono, 2018).

2.1.6 Return Saham

Return (imbal hasil) adalah tingkat laba yang didapat pelaku pasar individu atau kelompok saat melakukan investasi. *Return* terdiri dari 2 (dua) macam *return* realisasian yang telah berlangsung serta

return ekspektasian yang belum berlangsung melainkan diharapkan dapat berlangsung di masa depan (Hartono, 2018).

Tandelilin (2017) mengartikan *return* saham ialah faktor yang memberikan motivasi pada pelaku pasar dalam melakukan investasi serta *return* dapat dianggap suatu *reward* bagi pelaku pasar dalam menghadapi risiko selama berinvestasi. *Return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya :

1) Faktor Makro, ialah faktor yang berhubungan dengan eksternal emiten ialah :

a) Makroekonomi yang memuat situasi *international economy*, inflasi, kurs valas serta tingkat suku bunga nasional.

b) Non-ekonomi yang memuat peristiwa demonstrasi, kerusuhan, situasi politik dalam maupun luar negeri.

2) Faktor mikro ialah faktor yang berhubungan dengan internal emiten ialah :

a) Rasio keuangan

b) Rasio hutang pada ekuitas

c) Laba bersih per surat berharga

d) Nilai buku per surat berharga.

2.1.7 Return taknormal (*Abnormal Return*)

Return taknormal atau *return* kelebihan (*excess return*) ialah kelebihan tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) pada *return* normal. *Return* normal disebut dengan *return* ekspektasian (*expected return*), *return* ekspektasian ialah keuntungan yang diharapkan oleh pelaku pasar (Hartono, 2018).

Berikut ini rumus untuk menghitung tingkat *return* taknormal ialah :

$$RTN_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Keterangan :

RTN_{it} : *return* taknormal saham i periode kejadian t

R_{it} : *actual return* saham i periode kejadian t

$E[R_{it}]$: *expected return* saham i periode kejadian t

2.1.8 Return Sesungguhnya (*Actual Return*)

Return sesungguhnya atau *return* realisasian ialah keuntungan yang telah terjadi. *Return* sesungguhnya terdiri atas *return* normal, logaritma *relative return*, *relative return*, serta *return* yang disesuaikan dengan inflasi maupun dengan nilai tukar mata uang asing (Hartono, 2018).

Rumus untuk mencari *return* sesungguhnya (*Actual Return*) ialah :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : *actual return*

P_{it} : harga saham i periode kejadian t

P_{it-1} : harga saham i periode sebelumnya t-1

2.1.9 Return Ekspektasian (*Expected Return*)

Hartono (2018) mendefinisikan *return* normal atau *normal return* adalah pengembalian yang seharusnya didapatkan jika tidak terjadi peristiwa. *Normal return* diperlukan estimasi atau diespektasikan. Sebab hal tersebut, istilah lain *normal return* ialah *return* ekspektasian atau *expected return/estimated return*. MacKinly (1997) dalam (Hartono, 2018) mengelompokkan *normal return* pada model yang berbeda-beda, diantaranya model statistik atau *statistical model* dan model ekonomik atau *economic model*.

Yang termasuk ke dalam model statistik atau *statistical model return* ekspektasian diantaranya :

a) Model Sesuaian Rerata (*Mean-Adjusted Model*)

Model sesuaian rerata mengibaratkan *expected return* memiliki nilai konstan yang sama dengan *actual return* sebelumnya saat waktu estimasi (*estimation period*).

Berikut ini cara menghitung model sesuaian rerata (*Mean-Adjusted Model*) ialah :

$$E[R_{it}] = \frac{\sum_{j=t-3}^{t-1} R_{ij}}{N}$$

Keterangan :

$E[R_{it}]$: *expected return* saham i waktu kejadian t

R_{ij} : *actual return* saham i waktu estimasi j

N : waktu estimasi yang dibutuhkan, mulai n_3 hingga n_4

b) Model Sesuaian Pasar (*Market-Adjusted Model*)

Model sesuaian pasar mengibaratkan untuk pengestimasian *return* saham ialah *return* indeks pasar selama peristiwa terjadi. Ketika mengimplementasikan model sesuaian pasar, dalam membentuk model estimasinya periode estimasi tidak digunakan, sebab *return* indeks pasar memiliki kesamaan dengan *return* sekuritas yang diestimasi.

Rumus yang digunakan untuk mencari model sesuaian pasar (*Market-Adjusted Model*) ialah :

$$E[R_{it}] = R_{Mt}$$

Keterangan :

$E[R_{it}]$: *actual return* saham i waktu t

R_{Mt} : *return* indeks pasar waktu t

Rumus *Return* Indeks Pasar :

$$R_{Mt} = \frac{\text{Indeks Harga Saham Gabungan}_t - \text{Indeks Harga Saham Gabungan}_{t-1}}{\text{Indeks Harga Saham Gabungan}_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{Mt} : indeks pasar waktu t

Indeks Harga Saham Gabungan_t : IHSG waktu t

Indeks Harga Saham Gabungan_{t-1} : IHSG waktu t-1

c) Model Pasar atau *Market Model*

Model pasar memakai risiko pasar dalam menyesuaikan *expected return* sama dengan tingkat risikonya. Dibutuhkan 2 (dua) tahap dalam menghitung *expected return* menggunakan model pasar diantaranya :

1) Saat menentukan waktu estimasi model Ekspektasian dibentuk memakai data realisasi.

2) Dalam mengestimasi *expected return* selama periode jendel dibentuk memakai teknik regresi OLS atau *Ordinary Least Square* rumusnya :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mt} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

R_{it} : *actual return* saham i waktu estimasi t

α_i : intersep saham i

β_i : koefisien slop Beta saham i

R_{Mt} : *return* indeks pasar waktu estimasi t, rumus :

$$R_{Mt} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

$\varepsilon_{i,t}$: kesalahan residu saham i waktu estimasi t

2.1.10 Aktivitas *volume* perdagangan saham (*Trading Volume Activity*)

Aktivitas *volume* perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) ialah *volume* saham yang diperjual-belikan dibandingkan dengan *volume* saham yang diedarkan emiten dalam waktu tertentu.

Trading Volume Activity ialah suatu indikator dalam menganalisis respons pasar modal terhadap suatu informasi yang terjadi dalam pasar modal (Suganda, 2018).

Suatu informasi terjadi atau muncul dapat menyebabkan pergerakan harga saham pada pasar modal sehingga berakibat pada perubahan permintaan serta penawaran saham. Meningkatnya jumlah penawaran serta permintaan suatu saham, dapat memberikan pengaruh besar pada kestabilan harga saham, serta bertambahnya jumlah perdagangan saham pada pasar modal. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku memiliki minat terhadap suatu saham.

Rumus untuk menghitung aktivitas *volume* perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) ialah :

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham } i \text{ diperjualbelikan saat periode } t}{\Sigma \text{ Saham } i \text{ beredar saat periode } t}$$

Keterangan :

TVA: aktivitas *volume* perdagangan saham (*Trading Volume Activity*)

2.1.11 *Coronavirus* (Covid-19)

Wang (2020) mendefinisikan *coronavirus* (Covid-19) ialah bagian dari kelompok *nidovirales*, *coronaviridae family* serta *RNA virus strain* tunggal positif, tidak bersegmen dan berkapsul. Bagian *coronavirus* dibentuk dari protein S (*Spike protein*) pada lapisan *virus* dengan bentuk kubus. *Spike protein* ialah termasuk kategori protein antigen utama *virus* serta bagian pertama dalam penulisan gen. *Spike*

protein bertugas menempel serta masuk pada sel host atau berhubungan dengan reseptor pada sel inang. Jenis *virus corona* yang ditemukan ialah *virus Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS)* pertama yang ditemukan di negara Tiongkok. *virus Midle East Respiratory Syndrome (MERS)* di Saudi Arabia serta *virus* yang saat ini menjadi pandemi ialah *virus Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS-CoV-2)* atau Covid-19.

Virus ini mulanya ditemukan menginfeksi antara burung serta mamalia saja, tetapi pada akhir 2019 ditemukan kasus menginfeksi manusia ke manusia yang menyerang saluran pernafasan dengan gejala berupa flu, batuk serta kesulitan bernafas. Penularan *virus* ini pada *droplet* manusia yang terkena *virus* ketika flu, batuk bahkan ketika mengeluarkan nafas.

Peristiwa pertama manusia terinfeksi *virus* ini pada tanggal 31 Desember 2019 di negara Tiongkok, provinsi Wuhan. *Virus* ini tidak hanya menyebar di provinsi Wuhan saja melainkan telah menyebar pada beberapa negara salah satunya negara Indonesia sehingga presiden Indonesia memberitahukan adanya peristiwa pertama pada 2 Maret 2020. Dengan terkonfirmasi 118 negara yang terkena *virus* ini *World Health Organization (WHO)* menetapkan Covid-19 sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

NO.	NAMA DAN TAHUN	JUDUL PENELITIAN	PEROLEHAN PENELITIAN
1.	Crescentiano Agung Wicaksono dan Rahandika Ivan Adyaksana, 2020	Analisis Reaksi Pelaku pasar Sebagai Dampak Covid-19 pada Sektor Perbankan Indonesia	Pada peristiwa sebelum dan setelah diumumkannya Covid-19 sebagai pandemi global terjadi penurunan <i>abnormal return</i> serta terdapat kenaikan <i>trading volume activity</i>
2.	Evi Kartika Ramandani, 2019	Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat <i>Lion Air</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Sebelum serta setelah peristiwa jatuhnya pesawat <i>lion air</i> pada perusahaan transportasi di BEI menunjukkan tidak ada perbedaan pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> .

3.	Ifa Nurmasari, 2020	Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan <i>Volume</i> Transaksi Studi Kasus pada PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Sebelum serta setelah diumumkan peristiwa pertama Covid-19 di negara Indonesia harga saham mengalami penurunan, sementara <i>volume</i> transaksi mengalami peningkatan.
4.	Kadek Subrata, Desak Nyoman Sri Werastuti, 2020	Analisis Reaksi Pasar Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait <i>Virus Corona</i> oleh WHO (<i>World Health Organization</i>) pada Bursa Efek Indonesia	Sebelum serta setelah penetapan adanya perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> serta menimbulkan peningkatan <i>volume</i> perdagangan di pasar modal.
5.	M. Hasan Rifa'I, Junaidi dan Arista Fauzi Kartika Sari, 2020	Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 tahun 2020.
6.	Fahriza Sauma Arfani, 2020	Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum dan	Pelaku pasar tidak ingin mendapat risiko sehingga

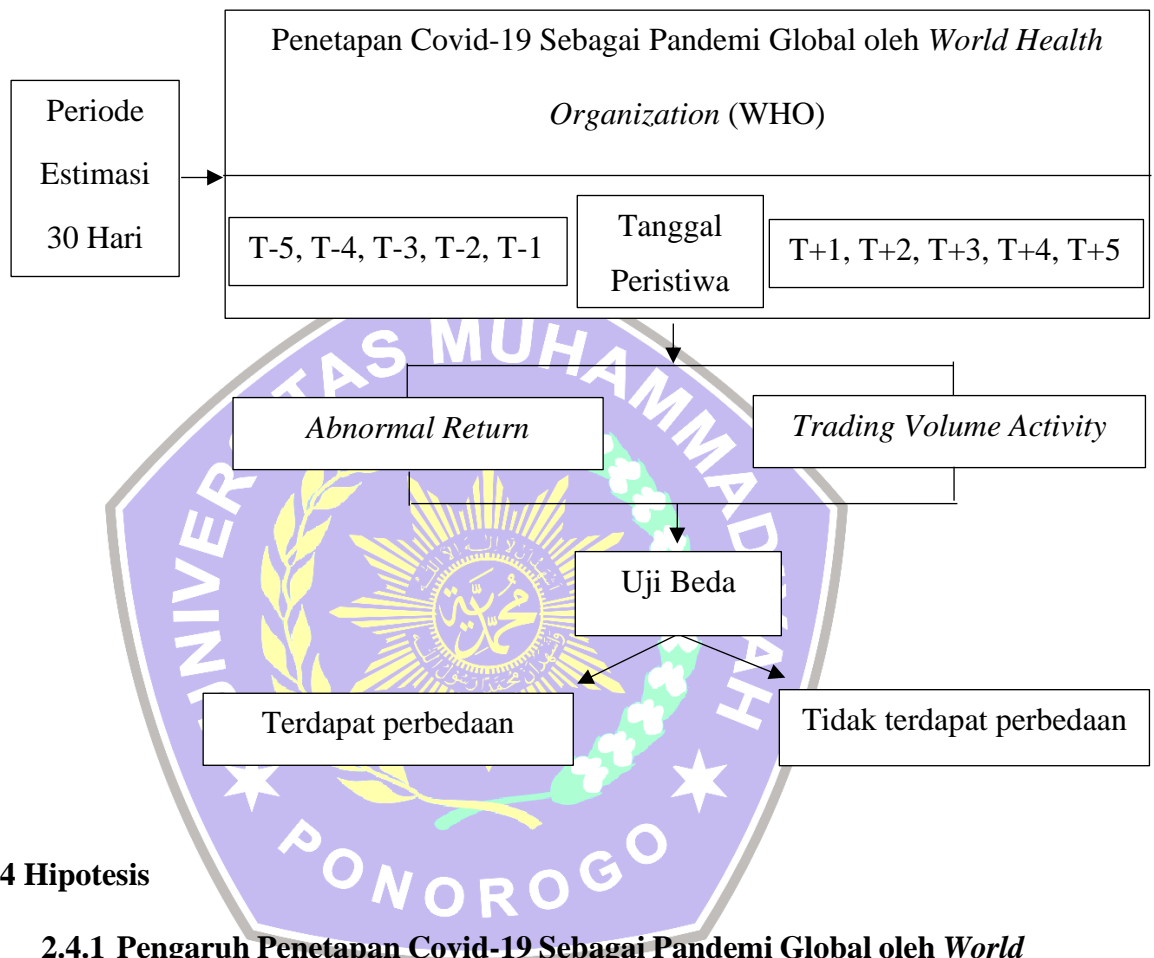
		<p>Saat Peristiwa Pandemi Covid-19 (<i>event study</i> pada Perusahaan yang Terdaftar LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)</p>	<p>saham mengalami penurunan signifikan. Serta terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> signifikan H-3 bulan sebelum dan H+3 bulan saat adanya pandemi Covid-19.</p>
7.	<p>Michael Polemis dan Symeoni Soursou, 2020</p>	<p><i>Assessing the Impact of the COVID-19 Pandemic on the Greek Energy Firms: An Event Study Analysis</i></p>	<p>Krisis pandemi mempengaruhi tingkat pengembalian saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Yunani.</p>
8.	<p>Revina Lindya Kusuma. (2019)</p>	<p>Dampak Pemindehan Ibukota Baru Tahun 2019 Terhadap <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEI</p>	<p>Sebelum dan setelah diumumkannya pemindahan Ibukota baru tahun 2019 menunjukkan tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan aktivitas <i>volume</i> perdagangan saham.</p>

9.	Salsa Dilla, Linda Karlina Sari and Noer Azam Achsani, 2020	<i>ESTIMATING THE EFFECT OF THE COVID-19 OUTBREAK EVENTS ON THE INDONESIA SECTORAL STOCK RETURN</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Covid-19 memiliki hubungan yang signifikan dengan <i>abnormal return</i> pada sektor pertanian, utilias, transportasi, infrastruktur, industri dasar & kimia serta pertambangan.
10.	Siswantoro, 2020	Efek Diumumkannya Peristiwa Pertama Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Total Saham yang Diperdagangkan (<i>The Effect of The First Covid-19 Case Announcement on Stock Prices and Stock Trading Totals</i>)	Adanya perbedaan signifikan antara harga saham serta jumlah saham yang diperjualbelikan sebelum dan setelah pengumuman peristiwa pertama Covid-19.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut bentuk kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat dibawah :

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Penetapan Covid-19 Sebagai Pandemi Global oleh World Health Organization (WHO) terhadap Abnormal Return

Return taknormal atau *abnormal return* ialah selisih *actual return* pada *expected return* yang diinginkan pelaku pasar. Dalam pasar modal semua informasi yang bertautan pada pasar modal karena digunakan untuk mengambil pilihan berinvestasi. Berlangsungnya *abnormal return* sebab adanya peristiwa yang berisi data yang mengindikasikan dapat merubah nilai emiten. Jika suatu peristiwa

menyebabkan nilai emiten mengalami peningkatan, hal ini merupakan berita bagus atau *good news*. kebalikannya jika nilai emiten mengalami penurunan hal ini merupakan berita buruk atau *bad news*.

Penelitian Wicaksono dan Adyaksana (2020) memperoleh hasil bahwa terdapat penurunan *abnormal return* sebelum dan sesudah diumumkannya Covid-19 sebagai pandemi global yang mengakibatkan penurunan harga saham. Tetapi Samburi (2020) pada penelitiannya sebelum dan setelah peristiwa diumumkannya peristiwa pertama *virus corona* (Covid-19) di Indonesia mendapatkan hasil tidak ada perbedaan *abnormal return*.

H1 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* signifikan sebelum dan setelah peristiwa penetapan Covid-19 oleh *World Health Organization* (WHO) sebagai pandemi global pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.4.2 Pengaruh *World Health Organization* (WHO) Menetapkan Covid-19 Sebagai Pandemi Global terhadap *Trading Volume Activity*

Aktivitas *volume* perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) ialah alat yang diperlukan dalam mengukur respons pasar modal untuk memperoleh data dengan mengukur skala aktivitas transaksi pada pasar modal dengan melihat peningkatan atau penurunan *volume* perdagangan yang terdapat dalam pasar modal. Peristiwa penetapan Covid-19 sebagai pandemi global merupakan peristiwa non-ekonomi yang diduga memiliki kandungan informasi yang

mengindikasikan pelaku pasar bereaksi negatif atau positif saat memutuskan berinvestasi di pasar modal.

Perolehan hasil studi Wicaksono dan Adyaksana (2020) menyimpulkan bahwa sebelum serta setelah diumumkannya Covid-19 sebagai pandemi global terdapat kenaikan *Trading Volume Activity*.

H2 : Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* signifikan sebelum dan setelah peristiwa penetapan Covid-19 sebagai pandemi global oleh *World Health Organization* (WHO) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

