

**ANALISIS KOMPARATIF ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME
ACTIVITY DAN TRADING FREKUENSI ACTIVITY SEBELUM DAN
SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 (Studi Kasus Saham LQ-45 Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)**

Oleh :

ADINDA ANGIE DWI SANTOSO

G02217001



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SURABAYA

2022

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini saya :

Nama : Adinda Angie Dwi Santoso

NIM : G02117001

Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi

Judul Skripsi : Analisis Komparatif Abnormal Return, Trading
Volume Activity Dan Trading Frekuensi Activity Sebelum
Dan Selama Masa Covid-19 (Studi Kasus Saham LQ-45 Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa tugas akhir ini secara keseluruhan
adalah hasil penelitian/karya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk
sumbernya.

Surabaya, 12 Mei 2022

Saya yang menyatakan



Adinda Angie Dwi Santoso

NIM.G02217001

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang ditulis oleh Adinda Angie Dwi Santoso NIM. G02217001 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqosahkan.

Surabaya, 12 Mei 2022 Pembimbing,



Mochammad Ilyas Junjuran, M.A
NIP: 199303302019031009

PENGESAHAN

Skripsi ini ditulis oleh Adinda Angie Dwi Santoso NIM. G02217001 ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqosah Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya pada hari Jumat, tanggal 27 Mei 2022 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu dalam ilmu akuntansi.

Majelis Munaqosah Skripsi:

Penguji I

Mochammad Ilyas Junjuran, M.A
NIP. 199303302019031009

Penguji III

Ade Irma Survani Lating, M.S.A
NIP. 199110012019032020

Penguji II

Ana Toni Roby Candra Yudha, M.Sei
NIP. 201603311

Penguji IV

Mohammad Dityaul Muflihin, ME
NIP. 202202001

Surabaya, 27 Mei 2022

Mengesahkan,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya

Dekan,




Dr. H. Ah. Ali Arifin, MM
NIP. 196212141993031002



UIN SUNAN AMPEL
SURABAYA

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : ADINDA ANGIE DWI SANTOSO
NIM : G02217001
Fakultas/Jurusan : FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM/AKUNTANSI
E-mail address : adindaangie23@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Skripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)
yang berjudul :

ANALISIS KOMPARATIF ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY
DAN TRADING FREKUENSI ACTIVITY SEBELUM DAN SELAMA MASA PANDEMI
COVID-19 (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 20 DESEMBER 2022

Penulis

(ADINDA ANGIE)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan mengenai analisis komparatif *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 (studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). Teori yang digunakan adalah event study yaitu bentuk pengujian empiris untuk menilai dampak reaksi pasar dari suatu peristiwa yang dipublikasikan dalam suatu pengumuman. Metode pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik pengambilan data yang digunakan adalah teknik purposive sampling dengan populasi sebanyak 60 perusahaan selama tahun 2018-2021 dan diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan. Proses pengolahan data pada penelitian ini menggunakan program SPSS 25.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19. Hal ini dibuktikan dengan uji t yang menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,350. Hal ini dikarenakan para pelaku pasar sudah mempersiapkan strategi-strategi untuk menghadapi situasi dampak pandemi COVID-19 sebelum pengumuman resmi yang berasal dari WHO bahwa COVID - 19 adalah pandemi global. Sedangkan hasil penelitian pada *Trading Volume Activity* dan *Trading Frekuensi Activity* menjelaskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19. Hal ini dibuktikan dengan uji t yang menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hal ini dikarenakan para investor akan berlomba-lomba menjual saham yang dimilikinya karena khawatir kasus COVID-19 akan semakin menyebar dan sulit dikendalikan sehingga para investor memilih untuk menjual saham tersebut daripada mempertahankan saham yang memiliki risiko tingkat kerugian yang tinggi.

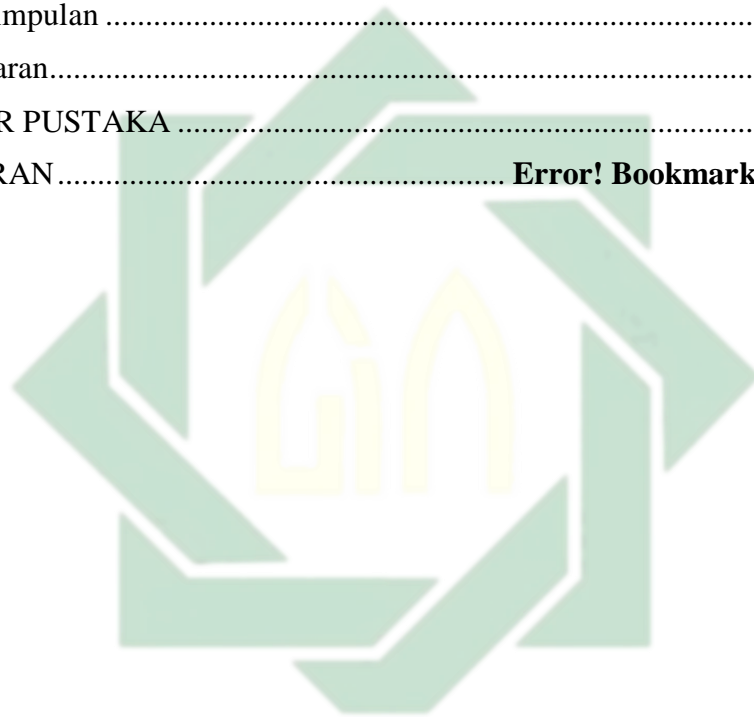
Kata kunci: *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Trading Frekuensi Activity* , Covid-19

DAFTAR ISI

ANALISIS.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN KEASLIAN.....	Error! Bookmark not defined.
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	Error! Bookmark not defined.
PENGESAHAN	iv
KATA PENGANTAR	Error! Bookmark not defined.
ABSTRAK	ii
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR	vi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 LATAR BELAKANG	1
1.2 RUMUSAN MASALAH.....	8
1.3 TUJUAN PENELITIAN	9
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	9
BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 KAJIAN TEORI.....	10
2.1.1 Event study	10
2.1.2 Signalling Theory	11
2.1.3 Investasi dan Saham.....	12
2.1.3.1 Investasi.....	12
2.1.3.2 Saham.....	13
2.1.4 Abnormal Return	16
2.1.5 Trading Volume Activity.....	16
2.1.6 Trading Frekuensi Activity.....	17
2.2 PENELITIAN TERDAHULU	17
2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS	23

2.4	KERANGKA KONSEPTUAL	26
BAB III.....		28
METODE PENELITIAN		28
3.1	Pendekatan Penelitian	28
3.2	Lokasi Penelitian.....	28
3.3	Definisi Variabel dan Definisi Operasional	29
3.3.1	Definisi Variabel.....	29
3.3.2	Definsi Operasional	29
3.4	Populasi dan Sampel	32
3.4.1	Populasi.....	32
3.4.2	Sampel	34
3.5	JENIS DAN SUMBER DATA	35
3.5.1	Jenis Data.....	35
3.5.2	Sumber Data	36
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.6.1	Teknik Pengambilan Data.....	36
3.6.2	Proses Pengelolaan Data.....	36
3.7	Teknik Analisis	37
3.7.1	Statistik Deskriptif	37
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	37
3.8	Pengujian Hipotesis.....	38
BAB IV		40
HASIL PENELITIAN.....		40
4.1	Gambaran Obyek Penelitian	40
4.2	Statistik Deskriptif	41
4.3	Analisis Data	43
4.3.1	Uji Normalitas.....	43
4.4	Uji Hipotesis.....	46
4.4.1	Uji Paired T-test.....	46
4.4.2	Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (Wilcoxon Signed Ranks Test)	47
BAB V.....		50
PEMBAHASAN		50

Tabel 5.1.....	50
5.1 Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum Dan Pandemi Covid-19	50
5.2 Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Pandemi Covid-19 ...	55
5.3 Perbedaan <i>Trading Frekuensi Activity</i> Sebelum Dan Pandemi Covid-19	61
BAB VI.....	64
SIMPULAN DAN SARAN	64
6.1 Simpulan	64
6.2 Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN.....	Error! Bookmark not defined.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Nama Perusahaan.....	34
Tabel 4.1 Data Perusahaan.....	42
Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	46
Tabel 4.4 Uji Wilcoxon	47
Tabel 5.1 Independent T test	49



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	28
--------------------------------------	----



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara untuk membiayai bisnis dan sarana agar masyarakat dapat melakukan investasi berupa saham, obligasi, reksadana dan lainnya. Pasar modal sebagai salah satu sarana pemindahan kelebihan dana kepada pihak atau perusahaan yang membutuhkan, sehingga perusahaan dapat berinvestasi tidak hanya dari hasil operasional. Investor juga berharap penghasilan dari dana yang mereka investasikan. Balasan antara pihak pemilik saham dan bisnis menginginkan keuntungan kepada kedua belah pihak (Pratama, Sinarwati, and Dharmawan 2015).

Menurut Fahmi (2012), Saham dapat dijelaskan sebagai tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Saham merupakan salah satu bentuk sekuritas yang dapat diperjualbelikan di pasar modal. Jika saham perusahaan dicatatkan, otomatis saham tersebut akan menjadi subyek pelaku pasar modal, berlangsungnya transaksi jual beli, dan naik turunnya peristiwa pasar modal (Darmadji 2012).

Reaksi pasar merupakan respon dari pasar terhadap sesuatu informasi yang masuk ke dalam pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Pasar modal bisa memperlihatkan bagaimana reaksi pasar terhadap informasi yang berasal dari faktor ekonomi, sosial dan politik untuk menjelaskan bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, sehingga reaksi pasar ditentukan seberapa penting informasi tersebut.

Wabah *Coronavirus Disease* 2019 (COVID-19) tergolong virus *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS) dan *Middle-East Respiratory Syndrome* (MARS) ditemukan pertama kali di kota Wuhan, China pada bulan Desember 2019. COVID-19 menjadi pandemi di seluruh dunia karena penyebaran tergolong cepat, kasus pertama di Indonesia terjadi pada tanggal 2 Maret 2020, Berdasarkan data WHO (*World Health Organization*) pada tanggal 11 Maret 2020 dari 118 negara dilaporkan terjadi sejumlah 119.179 kasus COVID-19. Beberapa upaya pencegahan COVID-19 di Indonesia melalui *physical distancing*, *work from home*, menggunakan masker, menerapkan protokol kesehatan dan meliburkan sekolah. Pemerintah Indonesia membentuk gugus COVID-19 untuk percepatan penanganan COVID-19 yang bertugas dalam hal koordinasi dan mengadakan komunikasi antar lembaga.

Fenomena virus COVID-19 menjadi informasi eksternal yang berdampak pada pasar modal secara tidak langsung terhadap saham LQ-45, terutama penurunan pembelian saham yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas dan kapitalitas pasar yang tinggi di Bursa Efek Indonesia. Sebelum tahun 2020 indeks LQ-45 mempunyai perkembangan yang stabil, namun pada tahun 2020 Indeks LQ-45 volatilitas tertinggi pada 15 Maret terkoreksi sebesar 24,67% dengan menyentuh level 624,76. Berdasarkan Laporan Keuangan tahun 2020 sebanyak 31 emiten dari saham LQ-45 mengalami penurunan pendapatan 7,4% year on year (yoy) dan laba bersih 41,4% year on year (yoy) (PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia, 2020). Sebagian besar dari penjualan bersih (*net sell*) sebesar Rp 53.82 Triliun merupakan saham LQ-45 (RTI Infokom, 2021). Periode tahun 2020 indeks LQ-45 mengalami volatilitas tinggi dan fluktuasi, hal ini menandakan bahwa kondisi market stress.

Bursa Efek Indonesia dalam rilisnya menjelaskan jika seluruh bursa di dunia pernah mengalami penurunan harga sekuritas yang cukup signifikan. Hal itu juga diperlihatkan oleh indeks harga saham gabungan di bursa global yang turun secara simultan pada saat pandemi. Situasi dan kondisi tersebut

menjelaskan bahwa jika investor saat ini melakukan investasi pada saham, keadaan tersebut akan sama seperti saat investor membeli saham dalam tujuh tahun terakhir (Hutauruk 2021). Ternyata ada peluang bagi para investor untuk bermain di pasar modal Indonesia dengan menanamkan modalnya di saham dan merealisasikan keuntungan ketika ekonomi dunia bergerak membaik atau berkembang pesat kembali setelah pandemi COVID-19 teratasi. Fenomena ini juga bisa diketahui di berbagai bursa lain di dunia. Pasar saham di Singapura dan Inggris, menjelaskan keadaan yang sama, yang cukup parah dan menarik dalam pola yang sama. Secara umum, investor di seluruh dunia dapat mengalami peluang yang sama jika mereka kembali memasuki pasar saham saat ini, dan untuk memperoleh potensi keuntungan besar di masa depan (Hutauruk 2021).

Reaksi pasar modal pada peristiwa yang sudah dikonfirmasi kebenarannya dapat dilihat dari timbulnya *Abnormal Return*. *Abnormal return* atau pengembalian tidak normal merupakan selisih dari imbal hasil sesungguhnya (*actual return*) dengan imbal ekspektasi (*expected return*) (Hartono 2013). Fenomena *abnormal return* juga sering terjadi pada saat penutupan pasar (*market on close*) BEI. *Abnormal Return* ini muncul akibat peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan. Seluruh kegiatan di bidang keuangan biasanya dapat diartikan sebuah informasi atau kejadian yang dapat mempengaruhi harga sebelumnya atau setelahnya pada pasar keuangan.

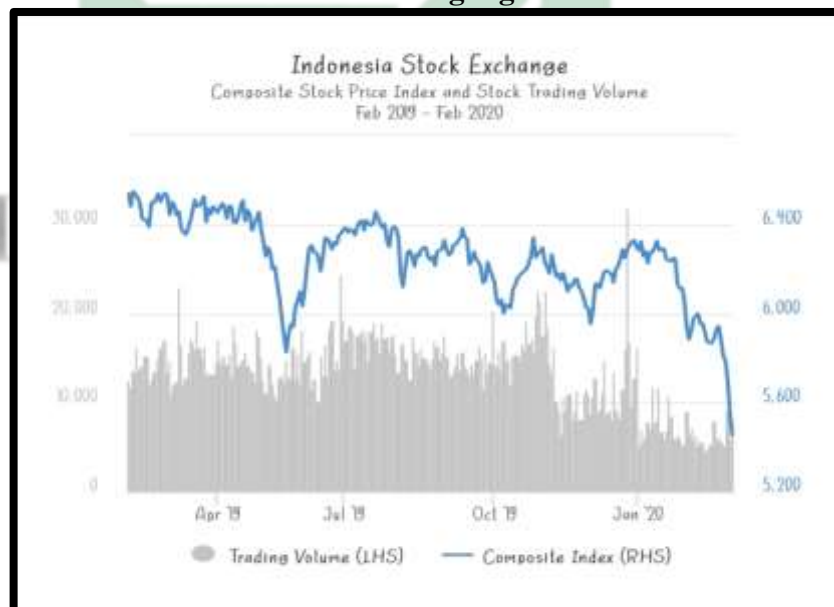
Menurut penelitian Febriyanti (2020) setelah adanya berita COVID-19 di Indonesia tentang kasus pasien yang pertama kali, *abnormal return* mengalami perbedaan sebelum dan sesudahnya secara signifikan. Dari hasil penelitian tersebut dijelaskan bahwa adanya berita COVID-19 di Indonesia tentang kasus yang pertama kali, pasar saham memberikan respon yang kurang baik terhadap investor.

Hasil penelitian diatas didukung oleh penelitian Wicaksono and Adyaksana (2020), *Abnormal return* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman pandemi COVID-19 secara global terdapat

perbedaan signifikan. Hal ini berdampak negatif pada aktivitas perusahaan, sehingga laba menurun tajam dan cenderung rugi. Sinyal buruk bagi investor terjadi karena ketidakstabilan kondisi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan yang sangat signifikan terhadap harga saham. Penjualan saham secara terus menerus oleh investor dapat mengakibatkan harga saham menurun, hal ini dikarenakan penurunan perekonomian global dan investor mengalami kepanikan.

Harga saham terjadi karena adanya penawaran dan permintaan saham oleh investor dalam suatu perusahaan. Jika banyak investor yang melakukan permintaan atas saham tersebut, maka harga saham akan menjadi tinggi dan sebaliknya. Sebelum melakukan keputusan investasi, para investor membutuhkan informasi yang komprehensif tentang perusahaan untuk mengurangi risiko dan kerugian yang akan diterima. Volume perdagangan saham juga dapat menjadi pertimbangan investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi (Tandelilin 2010a).

Grafik 1.1
Volume Perdagangan Saham



Sumber: www.idx.co.id yang telah diolah

Berdasarkan grafik yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan bahwa volume perdagangan saham sebelum dan

selama pandemi COVID-19 mengalami penurunan yang cukup signifikan yang terjadi di bulan November 2019. Memasuki bulan Januari 2020 volume perdagangan saham kembali menurun. Hal ini menegaskan bahwa pandemi COVID-19 mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi jual-beli saham.

Menurut Putri (2020) volume perdagangan saham ialah suatu alat yang digunakan sebagai pengukur tinggi rendahnya likuiditas saham di pasar modal, dan merupakan indikator sebagai alat pengukur reaksi pasar modal yang berhubungan dengan informasi. Volume perdagangan saham ialah ukuran mengenai berita yang dilakukan oleh perusahaan berkaitan atas peningkatan aktivitas volume perdagangan saham, karena salah satu variabel terjadinya pergerakan saham. Analisis teknikal digunakan untuk memprediksi harga saham salah satu bagian dari teknikal merupakan volume perdagangan.

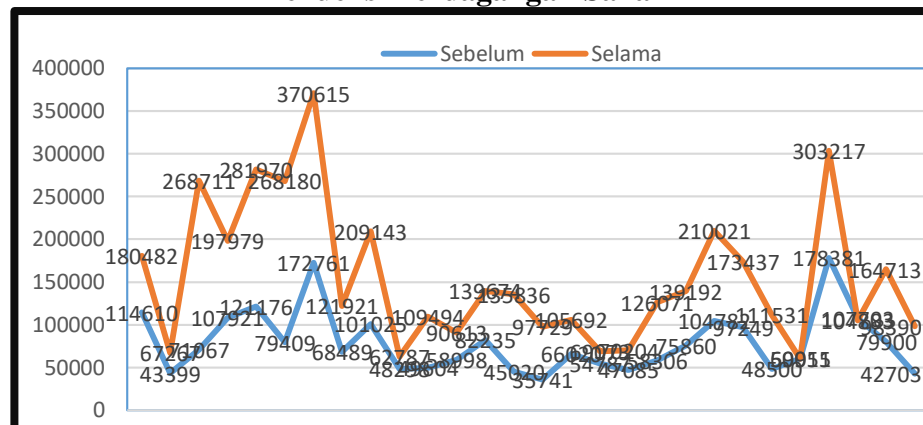
Volume perdagangan saham menjelaskan nilai signifikansi sebesar 47,9%, sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil penelitian studi peristiwa ketika berita COVID-19 di Indonesia tentang kasus pasien yang pertama kali, tidak terdapat kandungan informasi yang dapat menggerakkan pasar modal secara signifikan untuk melakukan transaksi sehingga volume perdagangan sebelum dan setelah berita COVID-19 di Indonesia tentang kasus pasien yang pertama kali tidak memiliki perbedaan secara signifikan (Maret et al. 2021). Selama pengumuman kasus pertama di Indonesia investor tidak melakukan jual beli saham secara signifikan karena investor lebih cenderung menunggu (*wait*) dan melihat (*see*) kondisi perdagangan saham. Berdasarkan indikator rata-rata volume perdagangan saham pada saat diumumkannya peristiwa COVID-19 di Indonesia pasar modal tidak bereaksi secara signifikan.

Namun penelitian yang diatas berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Febriyanti (2020) volume perdagangan saham mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah berita kasus Pandemi COVID-19 di

Indonesia secara signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa kasus pengumuman pandemi COVID-19 di Indonesia memberikan sinyal yang kurang baik sehingga investor cenderung untuk menjual saham perusahaan LQ-45. Penelitian diatas diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Wicaksono and Adyaksana (2020) volume perdagangan saham mengalami peningkatan rata-rata sesudah berita penetapan pandemi global COVID-19. Hal ini dikarenakan beberapa investor ketakutan apabila mengalami rugi besar, sehingga banyak investor yang menjual sahamnya. Selain itu, investor melakukan pembelian dengan menggunakan harga saham suatu perusahaan yang cenderung turun dengan harga murah, harapannya mendapat keuntungan pada saat harga normal. Hal ini mengakibatkan tingginya volume transaksi saham.

Frekuensi perdagangan saham (*Trading Frekuensi Activity*) ialah jumlah transaksi jual beli yang terjadi pada suatu periode waktu. Saham yang diminati investor dapat diketahui dari periode maupun jumlah frekuensi dari saham yang dipergadangkan (Silviyani, Sujana, and Adiputra 2014a). Peredaran jumlah saham dipengaruhi oleh frekuensi perdagangan saham, apabila frekuensinya tinggi maka saham tersebut paling aktif dikarenakan investor memiliki minat besar terhadap saham. Jadi, jika permintaan saham meningkat maka frekuensi perdagangan juga akan meningkat (Silviyani, Sujana, and Adiputra 2014b). Perdagangan saham merupakan platform yang menyediakan transaksi saham dan sebagai acuan untuk memperhatikan informasi yang masuk terhadap reaksi pasar di pasar modal.

Grafik 1.2
Frekuensi Perdagangan Saham



Sumber: www.idx.co.id yang telah diolah

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa frekuensi perdagangan saham meingkat signifikan selama pandemi COVID-19 yaitu sebesar 370615. Namun di bulan selanjutnya, frekuensi perdagangan saham mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu 121921. Butuh waktu beberapa bulan untuk menaikkan tingkat frekuensi perdagangan saham

Menurut penelitian Patoni and Lasmana (2015) permintaan terhadap pembelian suatu saham mengalami penurunan apabila terjadi kenaikan harga saham yang terlalu tinggi. Penurunan terjadi disebabkan sebagian investor yang memiliki keterbatasan dana (perorangan) tidak berminat untuk membeli saham jika harga sangat tinggi, dan cenderung membeli saham di perusahaan lainnya. Frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap volume perdagangan, semakin besar frekuensi perdagangan menyebabkan tingginya volume perdagangan dan minat investor terhadap saham tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas, kebanyakan penulis menggunakan variabel *Abnormal Return (AR)* atau pengembalian tidak normal maupun volume perdagangan saham dalam membandingkan penelitian sebelum terjadinya pandemi dan selama masa pandemi COVID-19. Untuk itu penulis tertarik untuk

menambahkan variabel frekuensi perdagangan saham dalam penelitian, dikarenakan frekuensi perdagangan dapat menunjang atau mempengaruhi secara maksimal volume perdagangan yang dihasilkan.

Dengan adanya tambahan variabel frekuensi perdagangan saham, membuat peneliti ingin mengamati bagaimana perbedaan yang secara signifikan yang terjadi pada *Abnormal Return* (AR) atau pengembalian tidak normal maupun volume perdagangan saham dalam membandingkan penelitian sebelum terjadinya pandemi dan selama masa pandemi COVID-19. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam pengembangan serta dapat menjadi sarana yang bermanfaat dalam mengimplementasikan pengetahuan penulis tentang teori mengenai perbedaan pengembalian tidak normal, volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan saham sebelum dan pada selama pandemi COVID-19.

Dalam penelitian ini, penulis memilih saham LQ-45 adalah karena indeks LQ-45 merupakan 45 saham yang secara aktif diperdagangkan. Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk dalam LQ-45 adalah likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar dan didukung dengan fundamental perusahaan yang baik. Karena alasan diatas, maka peneliti memilih indeks LQ-45 sebagai objek penelitian.

Untuk mengetahui bagaimana perbedaan antara pengembalian tidak normal, volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan saham secara signifikan, maka hasil penelitian ini diperoleh dengan menggunakan program SPSS 25 serta pengolahan data menggunakan Microsoft Excel.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah yang dapat ditarik dalam penelitian ini dari penjabaran diatas sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) sebelum dan selama masa Pandemi COVID-19?

2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan selama masa Pandemi COVID-19?
3. Apakah terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan selama masa Pandemi COVID-19?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Bedasarkan rumusan masalah yang peneliti jabarkan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* (AR) sebelum dan selama masa Pandemi COVID-19.
2. Untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan selama masa Pandemi COVID-19.
3. Untuk mengetahui perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan selama masa Pandemi COVID-19.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Dengan melakukan penelitian ini, dapat diambil beberapa manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan tambahan hasil penelitian diharapkan mampu menambah wawasan tentang bagaimana perbedaan *abnormal return*, volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan saham sebelum dan selama Pandemi COVID-19

2. Manfaat praktis

Penelitian ini dapat memberikan masukan kepada perusahaan tentang pentingnya yang diberikan peristiwa dapat mengandung informasi bagi investor serta sebagai informasi bagi investor yang ingin menanamkan modalnya, sehingga dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi dipasar modal secara efektif di masa yang akan mendatang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 KAJIAN TEORI

2.1.1 *Event study*

Event study ialah bentuk pengujian empiris untuk menilai dampak reaksi pasar dari suatu peristiwa yang dipublikasikan dalam suatu pengumuman. *Event study* selain digunakan sebagai alat untuk menguji efisiensi pasar juga sebagai alat untuk menguji kandungan informasi dari sebuah pengumuman (Hartono 2011). Pada waktu pengumuman yang mengandung informasi diharapkan pasar dapat bereaksi. Reaksi pasar yang diterima dari suatu pengumuman mengakibatkan perubahan harga pada sekuritas bersangkutan (Hartono 2017b).

Event study menurut Tandelilin (2010b), studi peristiwa dikelompokkan sebagai fokus penelitian, yaitu:

a. Studi Peristiwa Konvensional

Untuk mengetahui reaksi pasar modal akibat informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan terhadap peristiwa yang sering terjadi. Investor lebih mudah mengantisipasi dengan menggunakan peristiwa konvensional.

b. Studi Peristiwa Kluster atau Kelompok

Untuk mengetahui reaksi pasar modal akibat informasi yang dipublikasikan pada waktu yang sama oleh kelompok perusahaan atau kluster. Peristiwa kluster mempunyai berbagai macam jenis dari bersifat relatif sempit hingga besar. Contohnya peraturan pemerintah terhadap kelompok industri khusus yang diumumkan menyebabkan adanya aliran dana *corporate* pada industri tersebut.

c. Studi Peristiwa Tak Terduga (*Unanticipated Event*)

Untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu kejadian yang tidak diharapkan. Studi ini merupakan varian dari studi peristiwa yang mempunyai kluster karakteristik utama bersifat tidak terduga.

d. Studi Peristiwa Berurutan (*Sequential Events*)

Untuk mengetahui reaksi pasar modal akibat rangkaian kejadian yang terjadi berurutan dengan kondisi ketidakpastian yang besar. Studi ini merupakan varian dari studi peristiwa kluster, yang menjadi kunci dan respon pasar yaitu ketepatan dan kecepatan informasi.

2.1.2 *Signalling Theory*

Menurut Ilham (2012), menyatakan Signalling theory merupakan teori yang menganalisis traffic harga saham di pasar modal yang berpengaruh terhadap keputusan investor, maka keputusan yang diambil investor selaku penangkap sinyal dipengaruhi oleh informasi mengenai suatu kondisi perusahaan. Sinyal yang diterima melalui informasi maupun promosi, menunjukkan bahwa suatu perusahaan berjalan lebih baik dibandingkan yang lainnya. Signalling theory merupakan dorongan dari perusahaan untuk memberikan informasi ke pihak eksternal untuk mengurangi informasi asimetri. Informasi yang akurat, lengkap dan relevan serta tepat waktu dibutuhkan investor sebagai alat untuk menganalisis dalam pengambilan keputusan secara tepat waktu (Pangemanan 2019).

Menurut Suwardjono (2016) *signalling theory* atau teori sinyal ialah sinyal informasi yang diperlukan investor dalam mempertimbangkan dan mengambil keputusan akan menanamkan atau tidak sahamnya di suatu perusahaan. *Akuntansi pragmatik* merupakan akar dari *signalling theory* untuk melihat seberapa besar informasi berpengaruh terhadap berubahnya perilaku pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan catatan kondisi keuangan masa lalu, sekarang dan akan datang sehingga para investor maupun pelaku bisnis merupakan unsur

penting dalam pengambilan keputusan. Informasi tersebut akan diterima oleh pasar sebagai sinyal baik yang dapat menaikkan harga saham begitu juga sebaliknya. Selain laporan keuangan perusahaan, reaksi investor terhadap pasar saham juga menggunakan informasi lain yang berpengaruh terhadap kondisi perusahaan.

Begitu juga menurut Hartono (2017a), pengumuman dari suatu publikasi informasi dapat memberi sinyal pada investor dan yang berkepentingan lainnya untuk mengambil keputusan. Investor terlebih dahulu menganalisa informasi sebagai sinyal baik dan sinyal buruk ketika informasi diumumkan. Abnormal return mengalami kenaikan apabila investor menangkap sinyal baik dari pengumuman informasi dan sebaliknya jika abnormal return mengalami penurunan apabila investor menangkap sinyal buruk. Informasi yang beredar memberikan sinyal untuk mempengaruhi tindakan yang di ambil investor. Reaksi tersebut mencerminkan volume perdagangan dan harga saham. Studi peristiwa dapat digunakan untuk mengetahui reaksi investor yang berhubungan dengan sinyal informasi perusahaan

2.1.3 Investasi dan Saham

2.1.3.1 Investasi

Menurut Tandililin (2010b) investasi suatu komitmen yang mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang yang diperoleh dari penanaman sejumlah dana atau sumberdaya lain yang dilakukan pada saat ini. Investasi menurut Nuzula (2020a) adalah proses pengelolaan dana, penanaman modal atau sejumlah dana pada saat ini dengan mengharapkan suatu keuntungan yang diperoleh melalui penerimaan arus pembayaran di masa mendatang. Dana dikelola dengan cara membeli sekuritas atas asset keuangan (*financial asset*), yaitu berupa saham, obligasi, atau *derivative* seperti *option* dan *future contract*.

Pihak yang melakukan investasi dana yang dimiliki dengan maksud untuk mendapatkan manfaat ekonomis di kemudian hari

adalah investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor institusional dan investor individual. Investor institusional terdiri dari instansi swasta maupun pemerintahan, bank, perusahaan asuransi (*institusional investasi*), sedangkan investor individual merupakan perorangan seperti mahasiswa, ibu rumah tangga, dan pengusaha yang melakukan aktivitas investasi menurut (Nuzula 2020b).

Tujuan dari investasi adalah untuk menambah modal yang digunakan sebagai aktivitas investasi dan mendapatkan penghasilan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Investasi mempunyai tingkat resiko yang dapat ditolerir, semakin besar manfaat investasi maka semakin besar resikonya begitupun juga sebaliknya. Menurut Tandelilin (2010c), ada beberapa keuntungan yang didapat dari investasi antara lain:

- 1) Investor memperoleh penghasilan yang lebih di masa yang akan datang.
- 2) Investasi dapat mengurangi inflasi. Investasi dapat mengurangi resiko penurunan nilai kekayaan melalui investasi dengan tingkat pengembalian yang lebih besar.
- 3) Investasi dapat menghemat pajak. Pemerintah membuat kebijakan dengan memberi fasilitas perpajakan terhadap investasi di bidang usaha tertentu untuk mendorong pertumbuhan investasi.

2.1.3.2 Saham

Saham adalah surat bukti kepemilikan terhadap asset-aset suatu perusahaan. Pemegang saham (*shareholder*) merupakan pemilik perusahaan yang berhak untuk mendapatkan dividen. Dividen ialah laba perusahaan yang diberikan kepada para *shareholder*, selain itu pemegang saham (*shareholder*) juga berhak ikut serta dalam rapat umum pemegang saham mempunyai hak suara berdasarkan saham yang telah ditanamkan ke perusahaan sesuai dengan proporsinya

(Budi 2010). Bentuk saham merupakan lembaran kertas yang menjelaskan tentang kepemilikan adalah pemilik perusahaan sebagai penerbit surat berharga (Hadianto 2015).

Jenis investasi yang mempunyai banyak peminat dari investor salah satunya yaitu saham, karena mempunyai tingkat *return* saham yang tinggi. (Irham 2015) menyatakan bahwa saham merupakan selembar kertas yang mencantumkan secara jelas nama perusahaan, nilai nominal dan penjelasan hak serta kewajiban pemegang saham. Perusahaan yang berinvestasi dalam bentuk saham bertujuan untuk memperkokoh jaringan pasar, memperkuat distribusi, mengurangi risiko (*risk spread*), memperkuat manajemen serta menjaga suplay bahan baku.

Ada beberapa jenis saham yang beredar saat ini. Menurut Hartono (2016), saham terbagi 3 sebagai berikut:

1) Saham biasa (Common Stock)

Common stock adalah surat berharga komersial dalam bentuk sertifikat sebagai bentuk kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak yaitu :

- a) Hak kontrol yaitu *shareholder* biasa memiliki hak untuk mengontrol kebijakan direksi hingga pemilihan dewan direksi
- b) Hak menerima pembagian keuntungan yaitu sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham memiliki hak untuk memperoleh sebagian dari laba perusahaan.
- c) Hak preemptive yaitu pemegang saham biasa berhak memperoleh presentasi kepemilikan yang sama apabila ada tambahan kepemilikan lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2) Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti bond yang membayar bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

3) Saham Treasuri

Saham Treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

Keuntungan yang dapat dimiliki investor saat membeli atau memiliki saham (<https://www.idx.co.id/produk/saham/>) antara lain:

a) Dividen

Dividen yaitu laba perusahaan yang dibagikan berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Pemberian dividen diadakan setelah adanya RUPS, yang dibagikan oleh perusahaan baik berupa dividen tunai maupun dividen saham. Yang dimaksud dividen tunai adalah setiap *shareholder* mendapatkan pembagian laba berbentuk uang tunai, sedangkan dividen saham adalah setiap *shareholder* mendapatkan pembagian laba sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki bertambah. Pemegang saham yang berhak memperoleh dividen harus memegang saham dalam waktu cukup lama sehingga berada dalam periode pengakuan dividen.

b) *Capital gain*

Capital gain yaitu profit yang didapat oleh shareholder dari perbedaan harga beli dan harga jual. Aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder mempunyai andil dalam pembentukan *capital gain*. Contoh pembelian saham PT AA dengan harga beli per saham Rp 5.550 setelah itu di jual seharga Rp 6.010 per lembar saham jadi diperoleh *capital gain* senilai RP 460 per lembar saham.

2.1.4 Abnormal Return

Menurut Saerang and Maramis n.d.(2019), *Abnormal return* merupakan ketidaksesuaian harapan akibat terjadinya selisih antara keuntungan sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan (*Expected return*).

Hartono (2013) menjelaskan bahwa *abnormal return* yaitu kelebihan yang berasal dari imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Sehingga disimpulkan bahwa, imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) merupakan selisih antara imbal hasil sesungguhnya dengan imbal hasil ekspektasi

2.1.5 Trading Volume Activity

Menurut Akbar, P Erica, Ivonne S. saerang (2019), *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan salah satu parameter saham yang dipakai sebagai alat ukur likuiditas. Jika secara pergerakan perdagangan saham terdapat peningkatan saham setelah kejadian dibanding dengan beberapa hari sebelum kejadian, maka dapat dijelaskan bahwa terdapat peningkatan likuiditas. Menurut Khaeru (2017) beberapa panafsiran volume perdagangan, antara lain :

- a. Volume perdagangan sejalan dengan *trend* yang sedang berlangsung. *Uptrend* mengakibatkan aktivitas perdagangan mengalami peningkatan, sedangkan *downtrend* mengakibatkan

perdagangan mengalami penurunan. Tolak ukur perdagangan bisa dilihat dari antusiasme pembeli dan penjual dalam melihat *trend* yang sedang terjadi.

- b. Harga saham dipengaruhi oleh aktivitas pembelian dan penjualan saham di pasar modal. Contohnya, pasar bereaksi ketika ada berita buruk maka banyak investor menjual saham yang menyebabkan harga saham mengalami penurunan dan begitu juga sebaliknya.

2.1.6 Trading Frekuensi Activity

Frekuensi perdagangan (*trading frekuensi activity*) merupakan transaksi jual beli saham yang terjadi beberapa kali pada saham yang bersangkutan dalam periode tertentu (Maryadi 2018). Jumlah saham yang beredar dipengaruhi oleh frekuensi perdagangan saham, saham teraktif diperdagangkan jika memiliki jumlah frekuensi perdagangan yang besar (Elta and Kamal 2016). Saham yang memiliki frekuensi perdagangan besar diperkirakan adanya transaksi saham yang paling aktif, disebabkan banyaknya ketertarikan investor. Sehingga secara tidak langsung peningkatan permintaan saham berpengaruh terhadap peningkatan frekuensi perdagangan (Luh et al. 2014). Reaksi pasar terhadap informasi yang masuk di pasar modal dapat dilihat dari aktivitas frekuensi perdagangan sehingga menjadi salah satu elemen yang penting.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian dengan menggunakan variabel *Abnormal Return (AR)*, *Trading Volume Activity (TVA)* dan *Trading Frekuensi Activity* sudah banyak dilakukan penelitian oleh peneliti terdahulu, yang membedakan variabel dari penelitian ini adalah latar belakang, fenomena, dan topik. Penelitian sebelumnya menjadi acuan dan referensi untuk membuat

riset dalam penelitian ini. Berikut penelitian sebelumnya yang menjadi acuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. “Analisis abnormal return dan trading volume activity terhadap pengumuman unusual market activity (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam pengumuman unusual market activity di BEI tahun 2015-2017)” oleh (Dewi Cahya Wulan 2018). Jurnal ini diterbitkan oleh Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Informasi berperan penting bagi pemegang saham untuk beraktivitas bursa saham. Unusual Market Activity (UMA) merupakan pemberitahuan yang di keluarkan oleh BEI akibat pergerakan suatu saham yang luar biasa dalam periode tertentu, karena dinilai mempunyai potensi perdagangan bursa efek terganggu sehingga tidak berjalan efektif dan wajar. Banyaknya pengumuman UMA yang sudah dikeluarkan BEI menjadi cerminan dari ketidakpastian pada pasar modal. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman UMA terhadap *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA). Pengumuman UMA selain itu bertujuan guna menguji apakah ada signifikansi dari *Abnormal Return* dalam periode waktu tertentu. Metode yang digunakan pengkajian ini termasuk metode pengkajian kuantitatif. Dalam pengkajian ini emiten-emiten yang tercatat dalam siaran UMA di BEI periode 2015 sampai 2017. Purposive sampling digunakan sebagai teknik sampel pada pengkajian ini. Dalam menganalisa data digunakan uji normalitas lalu melakukan pengujian hipotesis yang meliputi Uji Paired Sample T-Test, dan Wilcoxon Signed Rank Test dan One Sample T-Test.
2. “Analisis reaksi investor sebagai dampak COVID-19 pada sektor perbankan indonesia” oleh (Wicaksono and Adyaksana 2020). Jurnal ini diterbitkan oleh JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi). Tujuan dari pengkajian ini untuk melihat AR dan TVA akibat pandemi COVID-19 terhadap emiten perbankan yang tercatat pada BEI. Pengkajian ini menggunakan metode kuantitatif memakai data

sekunder. Teknik sampel menggunakan studi peristiwa dari nilai saham dan *TVA* selama 20 hari baik setelah maupun sebelum Covid-19 diumumkan menjadi pandemi diseluruh dunia. Wilcoxon Signed Rank Test digunakan dalam melakukan analisa data pada pengkajian ini. Pengkajian ini mendapatkan hasil bahwa *abnormal return* dan *TVA* terdapat perbedaan yang penting dan terjadi fluktuasi yang tinggi pada naik turunnya harga saham dan *TVA* selama kala Covid-19 berlangsung.

3. “Abnormal return and trading volume activity before and after presidential election 2019 (study on LQ-45 stock on february-july 2019)” oleh (Widyastuti 2019). Jurnal penelitian ini diterbitkan oleh Media Ekonomi dan Manajemen. Tujuan penelitian ini untuk melihat reaksi pemegang saham di BEI ketika pemilihan presiden 2019. Penelitian ini menggunakan populasi saham yang terdaftar di indeks LQ-45 secara stabil selama penelitian berlangsung. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif memakai data sekunder dengan teknik sampel berupa harga saham LQ-45 harian 3 hari sebelum pemilihan presiden dan tiga hari sesudahnya. Pengujian hipotesis menggunakan *paired samples t-test* dan *one sample t-test* yang termasuk pengujian statistik. Hasil dari penelitian menunjukkan adanya AR signifikan ketika peristiwa pemilihan presiden khususnya pada hari ketiga sesudah peristiwa pemilihan presiden.
4. “Pengaruh sebelum dan saat adanya pandemi COVID-19 terhadap saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020” oleh (Khoiriah, Amin, and Kartikasari 2020). Jurnal ini diterbitkan oleh E-JRA. Penelitian ini bertujuan dilakukan untuk melihat dampak pandemi Covid-19 pada saham LQ-45. *Purposive sampling* digunakan sebagai teknik sampel pada pengkajian ini, dengan memakai empat puluh lima sampel pada saham LQ-45 pada tahun 2020. Analisis data yang menggunakan pengujian normalitas lalu memakai uji One Sample T-Test, Wilcoxon Signed Rank Test dan Paired Sample T-Test. Pengkajian ini menghasilkan kesimpulan bahwa lima hari sebelum

pandemi covid-19 dan lima hari setelahnya berpengaruh variabel *Average Abnormal Return* (AAR) dan variabel *Average Trading Volume Activity* (ATVA) secara signifikan pada saham LQ-45 yang tercatat di BEI periode 2020.

5. “Dampak pandemi COVID-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)” oleh (Febriyanti 2020). Jurnal ini diterbitkan oleh *Indonesia Accounting Journal*. Tujuan penelitian ini untuk mengkaji dampak Covid-19 pada persediaan harga dan *TVA* di emiten yang tercatat pada indeks LQ-45 di BEI. Pada tanggal 2 Maret 2020 merupakan pengumuman kasus pertama kali Covid-19 di Indonesia. Penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat rata-rata abnormal pengembalian dan *trading volume activity* dari perusahaan saham yang terdaftar di indeks LQ-45 sebelum kejadian awal kasus Covid-19 di Indonesia dan setelahnya. Data ini telah diambil sebelum 30 hari kejadian awal kasus Covid-19 di Indonesia dan 30 hari setelahnya. Hasil berpasangan uji sampel menunjukkan bahwa *abnormal return* yang terdaftar di indeks LQ-45 sebelum kejadian awal kasus Covid-19 di Indonesia dan setelahnya terdapat perbedaan secara signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ yang harga sahamnya turun setelah yang pertama pengumuman kasus Covid-19 di Indonesia. Volume transaksi juga menunjukkan signifikansi yang berbeda. Transaksi itu volume setelah pengumuman saham menunjukkan peningkatan nilai.
6. “Abnormal return and trading volume in the Indonesian stock market in relation to the presidential elections in 2004, 2009 and 2014 oleh (Imelda, Siregar, and Anggraeni 2015). Jurnal ini diterbitkan oleh *International Journal of Administrative Science & Organization*”. Pengkajian ini bertujuan melakukan pengujian pada AAR serta *TVA* di indeks sebelum pemilihan presiden 2004, 2009 dan 2014 maupun setelahnya pada saham sektoral. Pengkajian ini memakai metode studi

peristiwa dengan pengumpulan data di BEI. Data ini diambil dari seratus dua puluh hari sebelum pemilihan presiden dan tiga puluh hari setelahnya. Hasil penelitian terutama pada sektor pertambangan pada AAR sebelum pemilihan presiden dan setelahnya mengalami perbedaan yang signifikan, sedangkan pada TVA sebelum pemilihan presiden dan setelahnya tidak menunjukkan perbedaan pada indeks saham sektoral.

7. “Pengaruh harga saham dan frekuensi perdagangan saham terhadap bid-ask spread (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang melakukan stock split di bursa efek indonesia selama periode 2009-2014)” oleh (Patoni and Lasmana 2015). Jurnal ini diterbitkan oleh Jurnal Akunida. Pengkajian ini bertujuan untuk melakukan pengujian dampak harga saham dan *trading frequency activity* pada bid-ask spread di perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan populasi 28 perusahaan manufaktur melakukan stock split di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2014. Purposive sampling digunakan sebagai teknik sampel dalam pengkajian ini, dengan menggunakan 24 emiten yang terpilih. Instrumen pengkajian dan pengujian hipotesis memakai alat analisis menggunakan program atau aplikasi SPSS. Dari hasil pengkajian ini menunjukkan adanya pengaruh frekuensi perdagangan saham pada bid-ask spread sedangkan untuk harga saham tidak mempunyai pengaruh pada bid-ask spread.
8. “Pengaruh frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar dan jumlah hari perdagangan terhadap return saham” oleh (Taslim and Wijayanto 2016). Jurnal ini diterbitkan oleh Management Analysis Journal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya *return* saham saat menjelang Ramadhan hingga sesudahnya dengan menggunakan pengukuran variabel *trading volume activity*, *trading frequency activity*, kapitalisasi pasar dan jumlah hari perdagangan saham. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini yang diperoleh dari di BEI. Indeks saham syariah digunakan dalam pengkajian ini termasuk objek emiten retail pada periode 2012-2014.

Purposive sampling digunakan sebagai teknik sampel dalam pengkajian ini, dengan menggunakan 14 perusahaan retail yang terpilih sebagai sampel. Dari hasil penelitian ini *return* saham mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*, sedangkan *trading frequency activity* dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif tidak signifikan pada *return* saham. Sehingga frekuensi perdagangan yang lebih besar akan mempengaruhi *return* saham

9. “The relationships between abnormal return, trading volume activity and trading frequency activity during the covid-19 in indonesia” oleh (G, PULUNGAN, and SUBIYANTO 2021). Jurnal ini diterbitkan oleh Journal of Asian Finance, Economic and Business. Penelitian ini bertujuan untuk memahami rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frequency activity* apakah terdapat perbedaan stok farmasi sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama virus corona (COVID-19) di Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan dikumpulkan sebanyak sembilan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2019–2020. Data sekunder digunakan pada pengkajian ini berupa data harian harga penutupan saham, IHSG, *Trading Volume Activity*, jumlah saham beredar, dan *Trading Frequency Activity*. Studi ini merupakan event study dengan masa observasi 14 hari, yaitu tujuh hari sebelum dan tujuh hari setelah pengumuman virus corona kasus positif pertama di Indonesia. Sampel berpasangan metode uji-t dipakai dalam pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil, ditemukan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata abnormal return stok farmasi sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu sebagai berikut:

- a. Pengkajian ini akan menganalisa “perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* dan *trading frekuensi activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19”, sedangkan penelitian terdahulu

- menganalisa *abnormal return* dan *trading volume activity* peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM, peristiwa jatuhnya Pesawat *Lion Air*, pengumuman *unusual market activity*
- b. Perusahaan LQ-45 periode 2018 hingga saat ini merupakan sampel dalam pengkajian ini, penelitian terdahulu menggunakan sampelnya periode tahun sesuai dengan peristiwa berlangsung

2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara dari rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah tersebut berbentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono 2018a). Bersifat sementara sebab jawaban baru ditemukan berdasarkan teori yang peneliti peroleh, sebab belum berdasarkan hasil pengumpulan data dan analisis data. Penelitian ini menggunakan hipotesis yang disajikan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Perbedaan *Abnormal Return* (AR) sebelum dan masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ-45.

Abnormal return ialah selisih antara keuntungan yang sebenarnya dengan keuntungan ekspektasi atau *return* yang diharapkan oleh investor (Hartono 2017c).

Menurut penelitian Wulan, Handayani (2018) Wulan, menjelaskan bahwa *abnormal return* berpengaruh atau terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman UMA. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal negatif dari investor diterima setelah pengumuman UMA yang direspon secara cepat. *Abnormal return* mengalami penurunan setelah pengumuman UMA padahal sebelumnya terjadi kenaikan sebagai akibat pergerakan harga yang tidak biasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tujuan BEI untuk mengembalikan efisiensi baru dengan mekanisme pengumuman UMA tercapai.

Widyastuti (2019) berdasarkan penelitian ini ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal retrun* negatif tidak signifikan antara sebelum dan

sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019. Menurut pengkajian dari Wicaksono and Adyaksana (2020) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan signifikansi average AR baik sebelum maupun setelah COVID-19 diumumkan menjadi pandemi diseluruh dunia. Dampak buruk dari COVID-19 menghambat operasional perusahaan, terjadinya penurunan laba perusahaan yang tajam hingga mengalami kerugian. Ketidakstabilan kondisi perusahaan memberikan sinyal negatif kepada investor sehingga terjadi penurunan yang sangat signifikan.

Hipotesis dapat terbentuk sebagai berikut:

H1: Tidak terdapat perbedaan Abnormal Return sebelum dan masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ-45

2. Perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* terdistribusi sebelum dan masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ-45.

Trading Volume Activity merupakan sejumlah emiten saham yang diperjualbelikan pada bursa efek masa waktu tertentu. Keinginan pemegang saham bisa dilihat dari tinggi atau rendahnya TVA.

Berdasarkan penelitian (Khoiriah, Amin, and Kartikasari 2020) menjelaskan bahwasannya ada selisih TVA baik sebelum maupun pada saat COVID-19. Menurut (Imelda, Siregar, and Anggraeni 2015) menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* indeks saham sektoral sebelum dan setelah pemilihan presiden. Peristiwa gugatan atas hasil pemilihan presiden berpengaruh terhadap indek saham sektoral, kecuali pada sektor industri dasar dan kimia, sektor keuangan. Sektor paling stabil adalah sektor investasi, jasa dan perdagangan, sedangkan yang paling tidak stabil adalah sektor pertambangan.

Sedangkan menurut penelitian (Febriyanti 2020) menjelaskan adanya perbedaan TVA sebelum dan setelah pengumuman COVID-19 di Indonesia. Hasil ini menjelaskan bahwasannya investor menerima sinyal kurang baik dari pasar modal sebelum dan setelah berita COVID-

19 di Indonesia tentang kasus pasien yang pertama kali. Hal ini menyebabkan pemegang saham menjual sahamnya atas saham LQ-45 sehingga terjadi penurunan harga saham.

Hipotesis dapat terbentuk sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ-45

3. Perbedaan *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ-45.

Trading Frekuensi Activity merupakan banyaknya transaksi jualbeli saham pada waktu tertentu. Berdasarkan frekuensi jumlah saham yang diperjualbelikan, minat investor terlihat dari tingginya frekuensi perdagangan, hal ini dikarenakan tingginya permintaan sehingga harga saham mengalami kenaikan dan *return* saham otomatis meningkat. Aktivitas frekuensi perdagangan adalah suatu alat yang berguna untuk mengukur respon pasar dari peristiwa yang terjadi di bursa efek (Silviyani, Sujana, and Adiputra 2014a).

Taslim and Wijayanto (2016) menyatakan bahwa *trading frekuensi activity* mempunyai pengaruh positif signifikansi pada keuntungan saham. Sehingga frekuensi perdagangan lebih tinggi akan mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan penelitian (Patoni and Lasmana 2015) *trading frekuensi activity* berpengaruh negatif pada *Bid-Ask Spread*. Hal ini disebabkan *trading frekuensi activity* berapa kali diperjualbelikan, jika *trading frekuensi activity* tinggi maka volume perdagangan mengalami kenaikan.

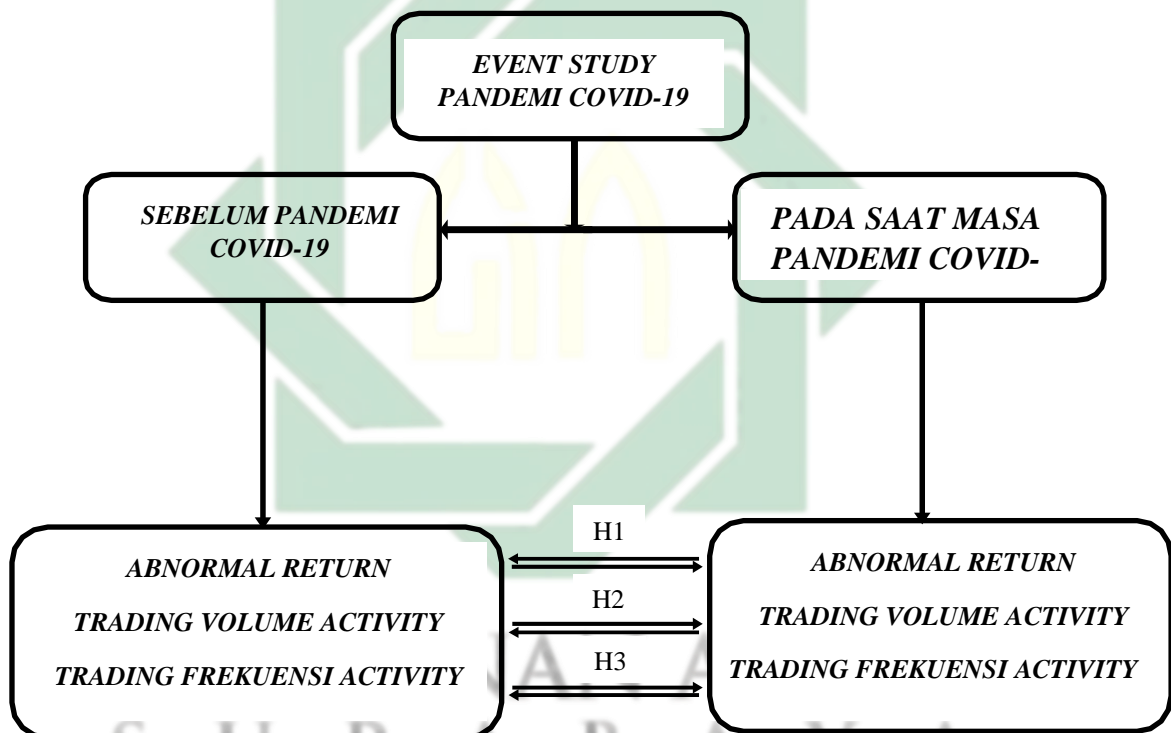
Hipotesis dapat terbentuk sebagai berikut:

H3: Terdapat perbedaan Trading Frekuensi Activity sebelum dan masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ-45

2.4 KERANGKA KONSEPTUAL

Menurut Sugiono (2016) menjelaskan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual mengenai bagaimana hubungan antara teori dan berbagai faktor yang telah diidentifikasi, selanjutnya di analisis secara terstruktur hingga mendapatkan sintesis mengenai hubungan antar variabel yang kemudian dipakai membuat merumuskan hipotesis.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas dapat dijelaskan bahwa pandemi COVID-19 merupakan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan variabel independen, antara lain *abnormal return*, *trading volume activity* atau volume perdagangan saham dan *trading frekuensi activity* atau frekuensi perdagangan saham. Penelitian ini dimaksudkan untuk melihat adakah pengaruh variabel independen tersebut dengan adanya pandemi COVID-19 sebelum dan selama berlangsungnya pandemi COVID-19. Tiap variabel tersebut memiliki hipotesis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh tiap variabel sebelum dan selama adanya pandemi COVID-19.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi tertentu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode pengumpulan datanya menggunakan data sekunder. Yang dimaksud dengan data sekunder ialah jenis data yang dikelola terlebih dahulu atau sumber-sumber yang secara tidak langsung memberikan datanya kepada pengumpul data, seperti buku, jurnal, publikasi pemerintah, serta situs atau sumber lain yang mendukung (Sugiyono 2018). Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah kuantitatif, untuk selanjutnya pengolahan data dilakukan dengan melakukan analisis uji beda yang digunakan untuk membandingkan perbedaan dua nilai rata-rata dengan menggunakan SPSS 25 sebagai software mengolah data.

3.2 Lokasi Penelitian

Waktu penelitian dilakukan pada dua periode yaitu sebelum pandemi COVID-19 dan saat pandemi COVID-19 tahun 2018-2021. Penelitian ini dilakukan pada emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya indeks saham LQ-45 sebab saham tersebut tergolong dalam sekuritas yang berfrekuensi yang paling aktif di perdagangan dan berfrekuensi yang sangat tinggi di pasar modal. Data tersebut dapat diakses melalui laporan ICMD dan laporan OJK, data yang diperlukan dilihat melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

3.3 Definisi Variabel dan Definisi Operasional

3.3.1 Definisi Variabel

a. *Abnormal Return*

Menurut Hartono (2016) menjelaskan bahwa *abnormal return* ialah selisih dari keuntungan ekspektasi (*expected return*) atau keuntungan yang diinginkan pemilik saham. Sehingga peneliti menyimpulkan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan antara keuntungan sesungguhnya dengan keuntungan hasil ekspektasi (*expected return*).

b. *Trading Volume Activity*

Menurut Akbar, P Erica, Ivonne S. saerang (2019b), *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu alat yang berguna sebagai pengukur likuiditas saham. Berdasarkan data terjadi peningkatan perdagangan saham setelah peristiwa dibandingkan beberapa hari sebelum peristiwa, sehingga bisa dinyatakan bahwa likuiditas perdagangan saham mengalami kenaikan setelah terjadinya suatu peristiwa.

c. *Trading Frekuensi Activity*

Menurut Elta and Kamal (2016), *Trading frekuensi activity* yaitu banyaknya saham perusahaan yang diperjualbeli pada saat tertentu. *Trading frekuensi activity* sangat berpengaruh terhadap banyaknya saham yang beredar, apabila banyaknya *Trading frekuensi activity* besar saham tersebut dinyatakan saham teraktif yang diperjualbelikan di pasar modal, maka banyaknya minat investor (Taslim and Wijayanto 2016).

3.3.2 Definsi Operasional

a. *Abnormal Return*

Menurut Rofiah (2019), dalam perhitungan AR, penelitian menggunakan langkah sebagai berikut :

- 1) Perhitungan *abnormal return* menggunakan persamaan sebagai berikut.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i/t}] \quad (3.1)$$

$AR_{i,t}$: *abnormal return* saham i pada periode peristiwa t

$R_{i,t}$: *return* realisasian saham i pada periode peristiwa t

$E[R_{i,t}]$: *return* ekspektasian saham i pada periode peristiwa t.

- 2) Perhitungan *return* ekspektasian menggunakan persamaan sebagai berikut.

$$E(R_{it}) = R_{Mt} \quad (3.2)$$

$E(R_{it})$: *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada saat periode ke-t

R_{Mt} : *return* pasar (*market return*) yang dihitung dengan rumus berikut.

$$R_{Mt} = \frac{\text{Indeks LQ45}_t - \text{Indeks LQ45}_{t-1}}{\text{Indeks LQ45}_{t-1}} \quad (3.3)$$

R_{Mt} : *return* pasar periode peristiwa ke t

Indeks LQ-45: indeks pasar LQ-45 pada periode ke t (sekarang)

Indeks LQ45_{t-1}: indeks pasar LQ-45 pada periode t-1 (periode sebelumnya). Langkah selanjutnya adalah menghitung *return* realisasian dengan rumus berikut.

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (3.4)$$

R_{it} adalah *return* saham i pada periode t, P_t adalah harga saham i pada periode t, dan P_{t-1} adalah harga saham i pada periode t-1.

- 3) Perhitungan Average Abnormal Return menggunakan persamaan sebagai berikut.

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n AR_t}{n} \quad (3.5)$$

AAR_t : average abnormal return pada tanggal ke t

AR_{it} : abnormal return sekuritas ke-I pada hari ke-t

N: jumlah sekuritas.

b. *Trading Volume Activity*

Menurut Hartawan (2015), dalam perhitungan TVA, penelitian menggunakan langkah sebagai berikut :

- 1) Perhitungan *trading volume activity* (TVA) masing-masing sekuritas menggunakan persamaan sebagai berikut.

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\sum \text{saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}} \quad (3.6)$$

- 2) Perhitungan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) seluruh saham yang dijadikan sampel.

$$XTVA_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n} \quad (3.7)$$

$XTVA_t$: rata-rata TVA pada waktu ke-t

$\sum TVA_{it}$: jumlah TVA pada waktu ke-t

n: jumlah sekuritas

c. *Trading Frekuensi Activity*

Frekuensi perdagangan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FP = \sum_i^m FP_i \quad (3.8)$$

FP: frekuensi perdagangan

M: frekuensi perdagangan dalam 1 tahun (12 bulan).

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi merupakan generalisasi wilayah (*region generalization*) yang termasuk dari obyek/subyek yang berkualitas dan berkarakteristik secara khusus yang akan digunakan peneliti untuk dianalisa dan diitarik sebagai kesimpulan (Sugiyono 2018b). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan Indeks LQ-45 yang tercatat di BEI dengan periode 2018-2021.

Tabel 3.1
Daftar Nama Populasi Perusahaan
Februari 2018 – Juli 2021

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN
1	ACES	PT Aces Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy Tbk
3	AKRAM	PT Akr Corporindo Tbk
4	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
5	ASII	PT Astra International Tbk
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
10	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
11	BKSL	PT Sentul City
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13	BMTR	PT Global Mediacom Tbk
14	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
15	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk

16	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan National Syariah Tbk
17	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
18	CPIN	PT Bumi Resources Tbk
19	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
20	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
21	EXCL	PT XL Axiata Tbk
22	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
23	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk
24	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
25	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
26	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
27	INDY	PT Indika Energy Tbk
28	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
29	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
30	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
31	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
32	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
33	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
34	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
35	LPPF	PT Matahari Departement Store Tbk
36	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
37	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
38	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
39	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
40	MYRX	PT Hansin International Tbk
41	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
42	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
43	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
44	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
45	SCMA	PT Surya Citra Medika Tbk

46	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk
47	SMRA	PT Sumarecon Agung Tbk
48	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
49	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
50	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
51	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
52	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
53	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk
54	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
55	TRAM	PT Trada Alam Minera Tbk
56	UNTR	PT United Tractors Tbk
57	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
58	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
59	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
60	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber: www.idx.co.id yang telah diolah

3.4.2 Sampel

Sampel yaitu sebagian karakteristik yang bisa mewakili karakteristik suatu populasi. Sampel yaitu sebagian populasi yang mempunyai karakteristik (Sugiyono 2018). Sampel dipakai jika populasi yang digunakan terlalu besar oleh peneliti dan tidak memungkinkan semua untuk dipelajari.

Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang dipakai pada penelitian ini. *Purposive sampling* adalah suatu teknik untuk memperoleh sampel melalui perhitungan tertentu. Beberapa kriteria yang dipakai pada penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Semua perusahaan dengan indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI Indonesia untuk periode tahun 2018-2021 baik periode Februari maupun periode Agustus.

- 2) Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dari Indeks LQ-45 selama proses penelitian pada periode 2018-2021.
- 3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan di *website* BEI dan perusahaan selama periode pengamatan 2018-2021.

Tabel 3.2
Karakteristik Saham Yang Digunakan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI Indonesia untuk periode tahun 2018-2021 baik periode Februari maupun periode Agustus.	60
Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> dari Indeks LQ-45 selama proses penelitian pada periode 2018-2021.	(18)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di <i>website</i> BEI dan perusahaan selama periode pengamatan 2018-2021.	(14)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel.	28

Pengkajian ini memakai sampel dari perusahaan yang tercatat dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Secara konsisten selama tahun 2018-2021 (tujuh kuartal) sebanyak 28 perusahaan.

3.5 JENIS DAN SUMBER DATA

3.5.1 Jenis Data

Jenis penelitian ini menggunakan metode data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016) menyatakan metode kuantitatif yaitu suatu metodologi penelitian yang dilandasi paradigma interpretif dan konstruktif, yang berguna sebagai penelitian populasi atau sampel yang spesifik, pengumpulan dan penggunaan instrumen penelitian, analisis data yang

mempunyai sifat kuantitatif statistik, yang bertujuan dalam pengujian hipotesis

3.5.2 Sumber Data

Sumber data pada pengkajian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2018a) menyatakan data sekunder yaitu sumber data yang diperoleh secara tidak langsung dengan memberikan datanya kepada pengumpul data, contohnya melalui seseorang atau melalui file, penelusuran internet. Sumber data penelitian dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni www.idx.co.id. Data penelitian menggunakan indeks LQ-45 yang diambil dari laporan keuangan tahun 2018-2021.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

3.6.1 Teknik Pengambilan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling. Untuk menentukan sampel penelitian ini memakai data sekunder, dengan menggunakan teknik purposive sampling. Menurut Sugiyono (2018) purposive sampling merupakan teknik dalam menentukan sampel dengan pertimbangan berbagai kriteria.

3.6.2 Proses Pengolahan Data

Menurut Imam Ghozali dan A. Chariri (2007) dalam buku Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Proses pengolahan data yang digunakan adalah SPSS merupakan suatu program atau aplikasi yang berguna dalam pembuatan analisis statistik. Penggunaan statistik dalam suatu kegiatan mempunyai tujuan sebagai pengumpulan data, meringkas data, menyajikan data untuk dianalisis dengan metode tertentu. Keunggulan penggunaan SPSS antara lain:

- a. Dapat mengakses data dari berbagai jenis format, contohnya pada Lotus, Text file, dBase dan lain-lain.
- b. Tampilan data lebih mudah dipahami dan informatif.

- c. Apabila terjadi *missing* data akan muncul kode sehingga informasi yang disajikan lebih akurat.
- d. Penggunaan aplikasi ini mudah digunakan sehingga pengguna baru tidak memerlukan bahasa pemrograman.

3.7 Teknik Analisis

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Sugiyono (2013) adalah statistika yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian, tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas (generalisasi/inferensi). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini antara lain yaitu rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan adalah *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frekuensi activity*.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Imam (2011) pengertian uji asumsi klasik mempunyai maksud guna mengetahui dan melakukan uji kelayakan pada model regresi yang dipakai pada pengkajian ini. Dalam pengujian ini menggunakan model regresi agar tidak ada heteroskedastisitas maupun multikolinieritas dan mendapat kepastian bahwa data yang muncul berdistribusi normal.

a. Uji Normalitas

Menurut Imam (2011) pengertian uji normalitas bertujuan melakukan uji apakah terdapat distribusi normal pada model regresi, residual atau variabel pengganggu. Metode dalam mengetahui apakah residual memiliki distribusi normal atau tidaknya, melalui:

- 1) Analisis grafik, dengan cara mengamati histogram yang memperbandingkan 2 data riset dengan distribusi normal serta metode normal probability plot dengan memperbandingkan distribusi normal dengan distribusi kumulatif. Prinsip normalitas dideteksi melalui distribusi data atau titik dalam sumbu diagonal. Dalam pengambilan keputusan dasar yaitu:

- a) Apabila data terdistribusi diwilayah garis diagonal serta menuju arah garis histogram atau grafik diagonal menampilkan model distribusi normal, sehingga model regresi telah menunjukkan asumsi normalitas.
 - b) Apabila data terdistribusi diwilayah garis diagonal dan atau tidak mengarah kearah garis diagonal atau grafik histogram tidak memperlihatkan model distribusi normal, sehingga model regresi tidak menunjukkan asumsi normalitas.
- 2) Uji statistik, dalam pengujian normalitas residual dapat memakai uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan uji 1-sampel. Apabila angka sig. berbeda diatas 5% yang menjelaskan nilai residual tersebar secara normal atau memenuhi asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan SPSS 25 sebagai software.

3.8 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dalam rangka menguji data sampel apakah kemudian hasilnya cukup kuat untuk menggambarkan keseluruhan (populasi) yang akan diteliti. Uji hipotesis dipakai dengan maksud untuk mendapatkan kesimpulan apakah hipotesis ditolak atau diterima. Pada penelitian hipotesis digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pada *abnormal return, trading volume activity* dan *trading frekuensi activity* dengan menggunakan pengujian di bawah ini:

a. Uji Paired Sampel T-Test

Pengujian Parametrik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji paired sampel t-test umumnya uji paired sampel t-test biasanya digunakan untuk menilai perbedaan dari antar dua pengamatan. Uji seperti ini digunakan pada subjek yang diuji dalam situasi sebelum dan saat proses. Uji ini bertujuan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan antara sebelum maupun selama proses, atau subjek yang serupa ataupun memiliki pasangan.

Ketentuan pengambilan keputusan menurut uji t berpasangan (*paired t-test*).

- 1) Hipotesis diterima apabila nilai Signifikan lebih kecil dari 0.05 atau 5%
 - 2) Hipotesis tidak diterima apabila nilai Signifikan lebih besar dari 0.05 atau 5%
- b. Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Ranks Test*)

Langkah pengujian Wilcoxon atau uji non parametrik ini dilakukan apabila data tidak tersebar dengan normal pada saat uji normalitas dilakukan. Uji Wilcoxon dilakukan untuk menganalisis sampel berpasangan dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5%. Analisis data ini dilakukan untuk memperoleh nilai p-value untuk menentukan adakah perbedaan sebelum dan selama adanya perlakuan tertentu. Apabila hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2tailed) dibawah dari 0.05 maka hipotesis diterima. Sedangkan sebaliknya apabila nilai Asymp. Signifikansi (2tailed) diperoleh nilai yang lebih besar dari 0.05 sehingga hipotesis ditolak

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Obyek Penelitian

Sampel dalam penelitian adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 (tujuh kuartal) dan tidak melakukan delisting selama periode 2018-2021. Jumlah perusahaan yang secara konsisten selama periode 2018-2021 (tujuh kuartal) sebanyak 60 perusahaan. Sebanyak 32 perusahaan yang mengalami *delisting* dan tidak memiliki laporan keuangan di *website* BEI selama periode pengamatan 2018-2021. Ada 28 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian:

Tabel 4.1
Data Sampel Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	IPO
1	ADRO	Adaro Energi Tbk.	16 Juli 2008
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03 Oktober 1994
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	27 November 1997
4	ASII	Astra International Tbk.	04 April 1990
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31 Mei 2000
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25 November 1996
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10 November 2003
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17 Desember 2009
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14 Juli 2003
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	06 Juni 2008
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	29 September 2005
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.	27 Agustus 1990

13	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	15 Agustus 1990
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Oktober 2010
15	INCO	Vale Indonesia Tbk.	16 Mei 1990
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Juli 1994
17	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	05 Desember 1989
18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	12 November 2007
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30 Juli 1991
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	22 Juni 2007
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15 Desember 2003
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23 Desember 2002
23	PTPP	PP (Persero) Tbk.	09 Februari 2010
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	08 Juli 1991
25	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	14 November 1995
26	UNTR	United Tractors Tbk.	19 September 1989
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11 Januari 1982
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	29 Oktober 2007

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian meliputi *abnormal return*, *trading volume activity* dan *trading frekuensi activity*. Statistik ini bertujuan untuk melihat seberapa jauh karakter yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Dari hasil analisis menggunakan beberapa sampel antara lain N (jumlah sampel), mean, serta standar deviasi (ukuran untuk melihat jumlah variasi atau nilai data yang tersebar) berdasarkan tabel uji statistic deskriptif dibawah ini:

Tabel 4.2
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics			
	N	Mean	Std. Deviation
Abnormal Return sebelum Pandemi	28	-,0087834	,33891275
Abnormal Return selama Pandemi	28	,3554990	1,80187541
Trading Volume Activity sebelum Pandemi	28	,5255486	,33926390
Trading Volume Activity selama Pandemi	28	1,1592610	1,32883331
Trading Frekuensi Activity sebelum pandemi	28	79322,86	36696,761
Trading Frekuensi Activity selama pandemic	28	154956,43	81951,526
Valid N (listwise)	28		

Sumber: lampiran 2 (2022, data diolah)

Dari Tabel 4.2 menunjukkan bahwa terdapat 28 perusahaan yang berada dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian. Nilai rata-rata (mean) *abnormal return* adalah -0,0087834 sebelum COVID-19 dinyatakan sebagai pandemi global dan selama masa pandemi COVID-19 rata-rata *abnormal return* naik menjadi 0,3554990. Artinya terjadi kenaikan *abnormal return* sebesar 0,3467156. Masing-masing memiliki standar deviasi yaitu *Abnormal Return* sebelum pandemi sebesar 0,33891275 dan *Abnormal Return* selama masa pandemi sebesar 1,80187541. Mean dari *Trading Volume Activity* (TVA) sebesar 0,5255486 sebelum pernyataan bahwa pandemi COVID-19 adalah pandemi global dan selama masa pandemi COVID-19 rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA)

naik menjadi 1,1592610. Artinya terjadi kenaikan *Trading Volume Activity* (TVA) sebesar 0,6337124. Masing-masing memiliki standar deviasi yaitu *Trading Volume Activity* sebelum pandemi sebesar 0,33926390 dan *Trading Volume Activity* selama masa pandemi sebesar 1,32883331. Nilai rata-rata *Trading Frekuensi Activity* adalah 79322,86 sebelum COVID-19 dinyatakan sebagai pandemi global dan selama masa pandemi COVID-19 rata-rata *Trading Frekuensi Activity* naik menjadi 154956,43. Artinya terjadi kenaikan *Trading Frekuensi Activity* sebesar 75633,57. Masing-masing memiliki standar deviasi yaitu *Trading Frekuensi Activity* sebelum pandemi sebesar 36696,761 dan *Trading Frekuensi Activity* selama pandemi sebesar 81951,526.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Uji Normalitas

Menurut Imam (2011) pengertian uji asumsi klasik mempunyai maksud guna mengetahui dan melakukan uji kelayakan pada model regresi yang dipakai pada pengkajian ini. Dalam pengujian ini menggunakan model regresi agar tidak ada heteroskedastisitas maupun multikolinieritas dan mendapat kepastian bahwa data yang muncul berdistribusi normal.

a. Uji Normalitas

Menurut Imam (2011) pengertian uji normalitas bertujuan melakukan uji apakah terdapat distribusi normal pada model regresi, residual atau variabel pengganggu. Metode dalam mengetahui apakah residual memiliki distribusi normal atau tidaknya, melalui:

- 1) Analisis grafik, dengan cara mengamati histogram yang memperbandingkan 2 data riset dengan distribusi normal serta metode normal probability plot dengan memperbandingkan distribusi normal dengan distribusi kumulatif. Prinsip normalitas dideteksi melalui distribusi data atau titik dalam sumbu diagonal. Dalam pengambilan keputusan dasar yaitu:

- a) Apabila data terdistribusi diwilayah garis diagonal serta menuju arah garis histogram atau grafik diagonal menampilkan model distribusi normal, sehingga model regresi telah menunjukkan asumsi normalitas.
 - b) Apabila data terdistribusi diwilayah garis diagonal dan atau tidak mengarah kearah garis diagonal atau grafik histogram tidak memperlihatkan model distribusi normal, sehingga model regresi tidak menunjukkan asumsi normalitas.
- 2) Uji statistik, dalam pengujian normalitas residual dapat memakai uji statistik non-parametik Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan uji 1-sampel. Apabila angka sig. berbeda diatas 5% yang menjelaskan nilai residual tersebar secara normal atau memenuhi asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan SPSS 25 sebagai software.

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui bahwa distribusi normal terbentuk dari analisa asumsi data variabel penelitian. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan uji 1-sampel. Jika nilai Asymp. Sig. pada pengujian $> 0,05$ maka distribusi data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas, dan jika nilai $< 0,05$ maka diinterpretasikan sebagai distribusi tidak normal.

Dalam pengujian normalitas, peneliti menggunakan alat bantu berupa program SPSS 25 untuk Windows dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

Variabel	ASYMP. SIG. ($>0,05$)	KETERANGAN
<i>Abnormal Return</i> Sebelum pandemic	,001 ^c	Distribusi Tidak Normal

<i>Abnormal Return</i> selama pandemic	,000 ^c	Distribusi Tidak Normal
<i>Trading Volume</i> <i>Activity</i> sebelum pandemic	,017 ^c	Distribusi Tidak Normal
<i>Trading Volume</i> <i>Activity</i> selama pandemic	,000 ^c	Distribusi Tidak Normal
<i>Trading Frekuensi</i> <i>Activity</i> sebelum pandemic	,126 ^c	Distribusi Normal
<i>Trading Frekuensi</i> <i>Activity</i> selama pandemic	,019 ^c	Distribusi Tidak Normal

Sumber: lampiran 3 (2022, data diolah)

Hasil pengujian normalitas dengan uji statistik *non-parametric* Kolmogorov-Smirnov (KS) menunjukkan bahwa besar nilai Kolmogorov-Smirnov pada variabel diatas hanya diperoleh satu variabel yang memiliki data residual terdistribusi normal dan dengan nilai nilai Asymp. Sig. > 0,05. Variabel yang terdistribusi normal tersebut adalah *Trading frekuensi activity* sebelum pandemi dengan nilai sig sebesar $0,126 > 0,05$ Sehingga selanjutnya hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik wilcoxon signed ranks test. Sedsngksn variabel yang tidak terdistribusi normal, antara lain *abnormal return* sebelum pandemi memperoleh nilai sig $0,001 > 0,05$, *abnormal return* selama pandemi memperoleh nilai sig $0,00 > 0,05$, *trading volume activity* sebelum pandemi memperoleh sig $0,17 > 0,05$, *trading volume activity* selama pandemi memperoleh nilai sig $0,00 > 0,05$, dan *Trading frekuensi activity* selama pandemi dengan nilai sig sebesar $0,019 > 0,05$.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Paired T-test

Penguji Parametrik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji paired sampel t-test umumnya uji paired sampel t-test biasanya digunakan untuk menilai perbedaan dari antar dua pengamatan. Uji seperti ini digunakan pada subjek yang diuji dalam situasi sebelum dan saat proses. Uji ini bertujuan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan antara sebelum maupun selama proses, atau subjek yang serupa ataupun memiliki pasangan.

Ketentuan pengambilan keputusan menurut uji t berpasangan (*paired t-test*).

- 3) Hipotesis diterima apabila nilai Signifikan lebih kecil dari 0.05 atau 5%
- 4) Hipotesis tidak diterima apabila nilai Signifikan lebih besar dari 0.05 atau 5%

Tabel 4.4
Uji T-Paired test

Variabel	Sebelum Pandemi	Mean	Selama Masa Pandemi	Sig.	Keterangan
<i>Abnormal Return</i>	- 0,0087834	<	0,3554990	0,350	Tidak ada perbedaan yang signifikan
<i>Trading Volume Activity</i>	0,5255486	<	1,1592610	0,000	Ada perbedaan yang signifikan
<i>Trading Frekuensi Activity</i>	79322,86	<	154956,43	0,000	Ada perbedaan yang signifikan
N : 28 α : 5%					

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai t dengan tingkat signifikansi variabel *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frekuensi activity* adalah sebagai berikut:

1. Variabel *abnormal return* memiliki nilai t sebelum pandemi sebesar 0,0087834 dan sesudah pandemi sebesar 0,3554990 dengan sig 0,350. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka secara statistik pengaruhnya cukup kecil atau dapat dikatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan.
2. Variabel *trading volume activity* memiliki nilai t sebelum pandemi sebesar 0,5255486 dan sesudah pandemi sebesar 1,1592610 dengan sig 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka secara statistik pengaruhnya cukup besar atau dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan.
3. Variabel *trading frekuensi activity* memiliki nilai t sebelum pandemi sebesar 79322,86 dan sesudah pandemi sebesar 154956,43 dengan sig 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka secara statistik pengaruhnya cukup besar atau dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan.

4.4.2 Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Ranks Test*)

Wilcoxon Signed Rank Test dilakukan karena asumsi normalitas tidak terpenuhi dari data. Uji hipotesis bertujuan untuk melihat apakah ada perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19. Berikut hasil yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5
Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Variabel	Z	ASYMP. SIG. (< 0,05)	KETERANGAN
<i>Abnormal Return</i> Sebelum pandemi - <i>Abnormal Return</i> selama pandemic	- 0,934 ^b	0,350	Tidak Signifikan
<i>Trading Volume Activity</i> sebelum pandemi - <i>Trading Volume Activity</i> selama pandemic	- 4,554 ^b	0,000	Signifikan
<i>Trading Frekuensi Activity</i> sebelum pandemi - <i>Trading Frekuensi Activity</i> selama pandemic	- 4,554 ^b	0,000	Signifikan

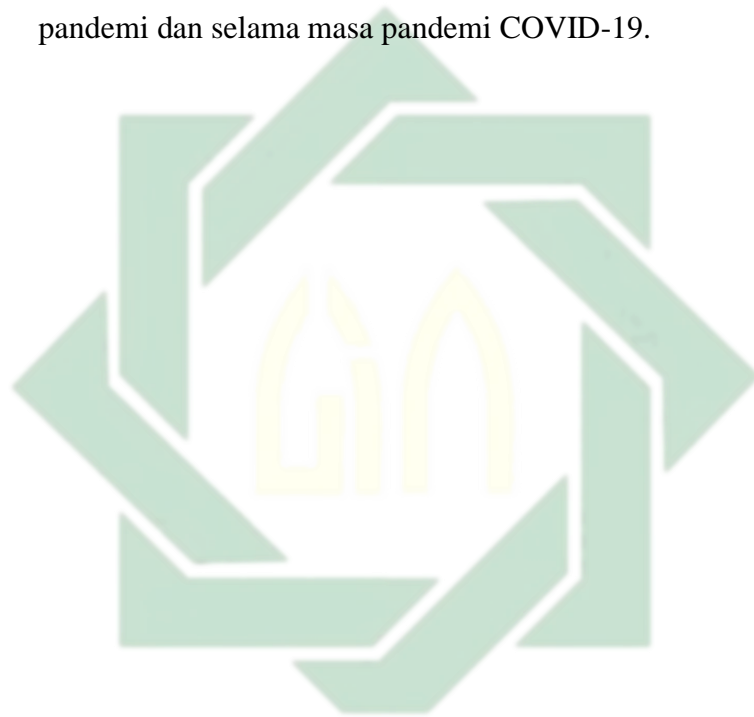
Sumber: lampiran 4 (2022, data diolah)

Terlihat pada Tabel 4.5 Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*, menunjukkan hasil output yang dijabarkan sebagai berikut:

1. *Abnormal Return* Sebelum pandemi - *Abnormal Return* selama pandemi memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,350 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama di tolak. Artinya tidak ada perbedaan antara *Abnormal Return* Sebelum pandemi dan selama masa pandemi COVID-19.
2. *Trading Volume Activity* sebelum pandemi - *Trading Volume Activity* selama pandemi memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kedua diterima. Artinya ada

perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum pandemi dan selama masa pandemi COVID-19.

3. *Trading Frekuensi Activity* sebelum pandemi - *Trading Frekuensi Activity* selama pandemi memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis ketiga diterima. Artinya ada perbedaan antara *Trading Frekuensi Activity* sebelum pandemi dan selama masa pandemi COVID-19.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V

PEMBAHASAN

Tabel 5.1

Independent Sample t-test

Variabel	Sebelum Pandemi	Mean	Selama Masa Pandemi	Sig.	Keterangan
<i>Abnormal Return</i>	-0,0087834	<	0,3554990	0,350	Tidak ada perbedaan yang signifikan
<i>Trading Volume Activity</i>	0,5255486	<	1,1592610	0,000	Ada perbedaan yang signifikan
<i>Trading Frekuensi Activity</i>	79322,86	<	154956,43	0,000	Ada perbedaan yang signifikan
N : 28 α : 5%					

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS

5.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum Dan Selama Masa Pandemi Covid-19

Hipotesis ke-1 menguji perbedaan *Abnormal Return* sebelum serta selama masa pandemi COVID-19, buat memberikan selisih antara nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama masa pandemi, dimana selisih *mean* sebesar 0,3467156 nilai ini menunjukkan selisih antara *abnormal return* sebelum pandemi sebesar -0,0087834 dengan *abnormal return* selama masa pandemi sebesar 0,3554990. Hasil tersebut membuktikan selama masa pandemi *mean* yang didapat lebih besar dari sebelum pandemi ($0,3554990 > -0,0087834$), dengan demikian secara deskriptif ada perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan selama masa pandemi Covid-19.

Berdasarkan hasil dari pengujian yang dilakukan bahwa hasil *Sig.* (*2-tailed*) sebesar 0,350 yaitu nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,350 > 0,05$) maka hipotesis

pertama ditolak. Dalam peristiwa pandemi Covid-19 tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan selama masa Covid-19.

Sesuai riset serta pengujian yang sudah dilakukan diperoleh hasil, dengan adanya peristiwa 11 Maret 2020 tentang pengumuman resmi dari WHO bahwa COVID-19 adalah pandemi global yang telah melanda dibanyak negara, relatif untuk mempengaruhi *abnormal return* serta ternyata direspon positif oleh pasar. Reaksi pasar yang ditunjukkan menggunakan respon sinyal positif ini sebab sebelum pengumuman resmi yang berasal dari WHO bahwa COVID - 19 adalah pandemi global, sudah banyak tersebar mengenai informasi COVID-19. Sebagai akibatnya pelaku pasar sudah mengetahui terlebih dahulu isu tentang COVID-19 sebelum WHO mengumumkan secara resmi. Pasar bereaksi positif ini ditunjukkan menggunakan nilai rata-rata *abnormal return* yang diterima investor mengalami peningkatan sebelum serta selama masa pandemi COVID-19. *abnormal return* yang diterima mempunyai nilai rata-rata positif. Sebelum pandemi nilai rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor lebih rendah daripada nilai rata-rata *abnormal return* yang diterima investor setelah WHO menyatakan COVID-19 menjadi pandemi global. Disparitas *abnormal return* yang diperoleh investor ini, mendeskripsikan bahwa berita pengumuman WHO perihal COVID-19 menjadi pandemi dunia diserap sang pasar, direspon positif. Hal ini berarti dengan adanya perkara COVID-19 para pelaku pasar telah mempunyai taktik serta siap untuk menghadapi lebih lanjut jika situasi dampak COVID-19 menjadi lebih tak terkendali. Informasi pengumuman berasal dari WHO bahwa COVID-19 merupakan pandemi global diserap sang pasar, hal ini tentu akan menyebabkan harga saham serta *abnormal return* yang diterima investor fluktuatif. Apabila investor tampak optimis sebagai dampak sinyal positif yang diberikan oleh berita tersebut, ia akan meningkatkan jumlah pembelian serta sekaligus mengurangi jumlah penawaran pada pasar sehingga menyebabkan naik dan *abnormal return* yang diterima semakin tinggi.

Sesudah melakukan uji hipotesis tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum serta selama masa pandemi Covid-19. Hal tersebut menandakan bahwa insiden WHO menyatakan COVID - 19 menjadi pandemi global belum memiliki kandungan informasi yang signifikan untuk pengaruhi pasar, serta akibatnya pasar tidak bereaksi secara signifikan terhadap pengumuman resmi yang berasal dari WHO dan berdampak kecil terhadap kegiatan pelaku pasar modal khususnya di pasar modal negara-negara ASEAN. Pasalnya, pengumuman yang disampaikan sang Direktur Jendral WHO pada tanggal 11 Maret 2020 ini bersifat netral,

karena sudah terdapat banyak negara yang lebih dulu mengetahui perihal COVID-19 yang mulai mewabah pada seluruh dunia sebelum WHO menyatakan secara resmi COVID - 19 menjadi pandemi global. Sebab akibatnya para pelaku pasar modal sudah tidak asing lagi dengan berita COVID-19 serta telah mempersiapkan strategi-strategi untuk menghadapi pandemi ini kedepannya.

Abnormal return mengindikasikan bila suatu fenomena memiliki muatan informasi eksklusif sebagai dampak pemicu reaksi pasar modal, sehingga digunakan *abnormal return* secara relevan. *Abnormal return* yang timbul mengindikasikan bahwa sebuah informasi mendapatkan respon dari pasar, sehingga dapat dijadikan parameter yang dapat mengindikasikan sebuah *signalling theory* bagi investor dan begitu juga sebaliknya. Kegiatan di bidang keuangan dapat berpengaruh baik sebelum maupun sesudah adanya informasi atau kejadian di pasar modal.

Artinya, pasar modal korporasi LQ-45 tidak merespons kejadian tersebut karena investor korporasi LQ-45 tidak mendapat informasi mengenai berita kasus COVID-19 pertama di Indonesia. Keuntungan sesungguhnya dengan keuntungan ekspektasi disebut juga dengan *Abnormal return*. Kehadiran *abnormal return* menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap peristiwa berita yang merubah ekspektasi investor mengenai kredibilitas suatu perusahaan. Salah satu bentuk reaksi pasar dapat tercermin dari naik atau turunnya harga suatu saham akibat dari fenomena yang terjadi. Investor tidak menganggap berita atau peristiwa pandemi COVID-19 menjadi peluang dalam melakukan investasi di pasar modal. Investor tidak ingin investasi mereka berbeda dari yang mereka harapkan karena di masa pandemi ini, bisa dikatakan banyak hal yang tidak terduga terjadi, bahkan dengan saham pun mereka tidak ingin mengambil risiko. Tema pandemi COVID-19 adalah membuat investor lebih waspada terhadap kejadian yang tidak terduga. Oleh karena itu, apa yang diharapkan di masa depan ketika mereka berinvestasi perbedaan antara keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan tidak banyak berubah. Dari sini dapat disimpulkan bahwa investor sedang menyusun strategi untuk menghadapi pandemi COVID-19. *Abnormal return* yang kecil tidak akan memengaruhi apapun terhadap investasi saham karena persiapan investor yang cermat memungkinkan mereka untuk mengatasi pandemi COVID-19.

Penelitian ini menunjukkan ketidak sesuaian dengan *signal theory* bahwa adanya fenomena masuknya wabah COVID-19 pertama kali di Indonesia mempengaruhi *abnormal return*. Diharapkan dari hasil penelitian ini menjadi salah satu riset yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan selama masa

pandemi COVID-19 di Indonesia. Pengkajian ini dapat dijadikan referensi bagi para investor dalam melakukan investasi dan menjadi peluang bagi investor untuk membeli saham di LQ-45 dengan harga rendah dan berharap suatu saat akan naik setelah pandemi teratasi.

Event study mengambil periode waktu tertentu sebelum dan selama masa pandemi, dengan periode waktu yang sama dilakukan untuk mendapatkan perbandingan dari objek yang diteliti dan mengetahui pengaruh peristiwa terhadap variabel yang diteliti. Namun, pada variabel *abnormal return* tidak ada perbedaan yang terjadi di jangka waktu sebelum dan selama masa pandemi COVID-19.

Penelitian Aditha (2020) mendukung hasil dari penelitian ini yang berjudul “Analisis Perbedaan *Abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* pada perusahaan LQ-45 Pra dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024” menyatakan bahwa sebelum pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 dan sesudahnya tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan, karena informasi dalam pengumuman tersebut tidak mempunyai informasi yang cukup kuat dan investor tidak bisa menangkap sinyal dari pengumuman ini.

Selain itu, ada juga penelitian dari Akhadiyah and Isbanah (2021) yang berjudul “Analisis Komparatif *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien COVID-19 Pertama di Indonesia” bahwa tidak adanya perbedaan *average abnormal return* (ARR) yang signifikan sebelum pemberitahuan kasus pasien COVID-19 pertama kali di Indonesia maupun sesudahnya, menunjukkan bahwa pemberitahuan ini tidak bersifat informatif terhadap investor di bidang pertambangan yang berdampak tidak adanya reaksi pasar modal dalam bidang pertambangan akibat peristiwa ini.

Menurut Akbar, P Erica, Ivonne S. saerang (2019a) yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” mengatakan bahwa *abnormal return* sebelum berita kasus pertama kali COVID-19 di Indonesia dan sesudahnya tidak ada, berdasarkan hasil uji harian dan hasil uji gabungan pada peristiwa ini tidak mempunyai informasi yang cukup kuat sehingga pelaku pasar tidak beraksi dan tidak berpengaruh pada aktivitas di pasar modal terutama dibidang makanan serta minuman. Pengumuman pada tanggal 2 Maret 2020 yang diumumkan oleh Presiden Indonesia sifatnya masih netral, sedangkan pengumuman “*first cases*” Virus Corona sudah terlebih dahulu di kemukakan oleh negara lain di Asia Tenggara sebelum kasus ini

terjadi di Indonesia. Dapat disimpulkan bahwa investor memperoleh informasi yang hampir sama, jadi investor tidak bisa mengalokasikan investasinya ke negara yang terlebih dahulu sudah terjangkau COVID-19. Sehingga setelah pengumuman ini, kegiatan investor di pasar modal cenderung wait and see dan investor tidak mengambil keputusan secara gegabah.

Berbeda dengan penelitian Wulan, Handayani (2018) yang berjudul “Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI tahun 2015-2017)” yang menyatakan perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman UMA maupun sesudahnya, hal ini ditunjukkan dari kandungan informasi pengumuman UMA direaksi secara cepat oleh pelaku pasar. Rata-rata AR sebelum pengumuman UMA maupun setelahnya terdapat perbedaan secara signifikan, karena para investor sudah mempunyai informasi *corporate action* pada saat sebelum BEI pengumuman UMA dikeluarkan. Perusahaan yang belum memberikan informasi atas *corporate action*, hal ini menyebabkan para investor memanfaatkan kejadian ini dalam memperoleh keuntungan.

Begitu juga penelitian Wicaksono and Adyaksana (2020) yang berjudul “Analisis reaksi investor sebagai dampak COVID-19 pada sektor Perbankan Indonesia” menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan average AR baik sebelum maupun setelah COVID-19 diumumkan menjadi pandemi diseluruh dunia. Para investor mengalami kepanikan sesudah pengumuman COVID-19 terhadap perekonomian global dan menjual sahamnya yang menyebabkan *abnormal return* mengalami penurunan.

Selain penelitian Wulan, Handayani, dan Nurlaily (2018) dan (Wicaksono dan Adyaksana 2020), ada juga penelitian dari (Khoiriah, Amin, and Kartikasari 2020) yang berjudul “Pengaruh sebelum dan saat adanya pandemi COVID-19 terhadap saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020” yang menyatakan bahwa sebelum peristiwa pandemi COVID-19 maupun sesudahnya *average abnormal return* (AAR) mempengaruhi saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Febriyanti (2020) yang berjudul “Dampak pandemi COVID-19 terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)” yang menyatakan sebelum pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia maupun sesudahnya mempunyai perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Sebelum pengumuman kasus COVID-19 maupun sesudahnya rata-rata abnormal return menunjukkan dari data

perusahaan LQ-45, penurunan saham terjadi di 30 perusahaan dan kenaikan saham dialami 15 perusahaan lainnya.

Menurut Wicaksono and Adyaksana (2020) yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI)” mengatakan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return* sebelum Peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Jokowi terhadap *Abnormal return* sesudahnya. Selama jangka waktu 14 hari menurut teori analisis selama 9 hari terjadi perbedaan yang signifikan sedangkan sisanya tidak terdapat perbedaan yang signifikan, menurut hasil uji *abnormal return* gabungan terjadi perbedaan yang signifikan, dapat diartikan bahwa timbulnya reaksi yang berasal dari *Return On Investment* (ROI). Informasi yang diperoleh investor mempunyai reaksi yang sangat cepat, hal ini menyebabkan terjadinya perubahan harga saham. Apabila reaksi pasar bergerak cepat akan terbentuk harga baru, hal ini mengindikasikan bahwa pasar efisien.

5.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Selama Masa Pandemi COVID-19

Hipotesis ke-2 menguji perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19, untuk menunjukkan selisih antara nilai rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan selama masa pandemi, dimana selisih *mean* sebesar 0,6337124 nilai ini menunjukkan selisih antara *Trading Volume Activity* sebelum pandemi sebesar 0,5255486 dengan *Trading Volume Activity* selama masa pandemi sebesar 1,1592610. Hasil tersebut membuktikan selama masa pandemi *mean* yang didapat lebih besar dari sebelum pandemi ($1,1592610 > 0,5255486$), dengan demikian secara deskriptif ada perbedaan nilai rata-rata *Trading Volume Activity* antara sebelum dan selama masa pandemi COVID-19.

Dari hasil pengujian tersebut dapat di simpulkan bahwa hasil *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 > 0,05$) maka hipotesis kedua diterima. Sebelum penetapan pandemi COVID-19 maupun selama berlangsungnya pandemi terdapat perbedaan *Trading Volume Activity*.

Hal tersebut membuktikan, dengan diumumkankannya COVID-19 untuk pertama kalinya pada bulan Maret 2020, mempunyai kandungan informasi yang dapat digunakan investor sebagai tolak ukur untuk pengambilan keputusan berinvestasi di

saham LQ-45 dan mempengaruhi para investor dalam aktivitas perdagangan di pasar modal. *Trading Volume Activity* berpengaruh pada jumlah saham yang ditransaksikan.

Trading Volume Activity merupakan alat ukur yang memberikan informasi peristiwa selain *abnormal return*. Jika suatu insiden mengandung kabar baik (*good news*) maka akan menyebabkan *Trading Volume Activity* meningkat begitupun sebaliknya. Minat investor bisa dilihat dari jumlah *trading volume activity* namun belum tentu diimbangi dengan kenaikan harga saham. Adanya sinyal berita yang terdapat dalam suatu peristiwa dapat menimbulkan reaksi pasar tergantung dari volume perdagangan saham dan dapat bertambah atau berkurang tergantung dari sinyal yang terdapat dalam berita tersebut.

Perdagangan di pasar saham berfluktuasi sejak COVID-19 di Indonesia ditemukan pertama kali pada awal Maret 2020 dan IHSG mengalami fluktuasi secara terus-menerus saat pandemi berlangsung. Pasar saham mengalami fluktuasi di semua negara bukan di Indonesia saja. Situasi ini juga memicu pesimisme investor terhadap investasi saham di perusahaan LQ-45. Penurunan harga saham tersebut merupakan imbas dari *trading volume activity* yang juga menurun pasca diumumkannya kasus pertama COVID-19. Semakin rendah *trading volume* yang diperdagangkan, semakin rendah harga saham yang tercatat dan sebaliknya.

Keberadaan COVID-19 sebagai pandemi global menjadi salah satu berita yang bersifat negatif karena para investor khawatir penyebaran virus COVID-19 sulit di kendalikan, hal ini menyebabkan turunnya harga saham serta volume perdagangan karena para investor melakukan penjualan secara besar-besaran. Seiring dengan turunnya harga saham akibat pengaruh COVID-19, maka volume perdagangan juga ikut turun. Perusahaan yang ada di LQ-45 pun mengalami efek yang sama dimana terjadinya kepanikan dan ketakutan dalam menurunnya harga saham serta volume perdagangan sehingga para investor lebih memilih untuk menjual saham mereka daripada mempertahankan saham mereka yang akan memiliki risiko merugikan mereka. Pada dasarnya tujuan investor adalah untuk mencari untung sebanyak-banyaknya. Namun, ada juga investor yang berlomba-lomba untuk membeli saham yang sedang menurun sebanyak mungkin dengan harapan saat pandemi COVID-19 sudah bisa diatasi akan mengalami kenaikan pada harga saham sehingga mendapatkan keuntungan.

Pandemi COVID-19 memberikan lebih banyak selektivitas bagi investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi di saham dibandingkan pada hari di mana

pandemi COVID-19 tidak terjadi. Harga saham mengalami penurunan karena terjadi penurunan kinerja perusahaan yang diakibatkan pandemi COVID-19. Kondisi ini berdampak pada turunnya pendapatan masyarakat dan para investor, sehingga investor memprioritaskan kebutuhan daripada melakukan aktifitas investasi saham. Kondisi ini mempengaruhi TVA dan pada akhirnya menurunkan harga saham.

Waktu yang tepat untuk melakukan investasi atau pembelian saham terjadi saat harga saham mengalami penurunan karena para investor berlomba-lomba menjual sahamnya hal ini terjadi pada saat pandemi COVID-19. Beberapa indikator yang berguna bagi para investor untuk mencari suatu saham meliputi: (1) Apakah permintaan akan persediaan mengalami peningkatan; (2) Apakah perusahaan produsen produk yang dihasilkan perusahaan penentu harga dipasar; (3) Apakah produk yang dibuat oleh perusahaan selalu dibutuhkan oleh masyarakat, dan apakah masih ada saat dibutuhkan; ataukah (4) hasil produk yang bernilai tinggi meliputi sumber energi, energi surya dan pangan, ataukah (5) Barang mewah yang dibutuhkan oleh golongan tertentu. Selama pandemi COVID-19 perusahaan mengalami kerugian yang amat besar kecuali perusahaan yang bergerak dibidang alat kesehatan dan kebersihan serta industri makanan yang mengalami keuntungan yang sangat besar.

Adapun beberapa saham yang direkomendasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi COVID19 adalah: (1) Sejak diumumkannya kasus pertama COVID-19 di Indonesia, kinerja sektor barang konsumsi cukup baik sehingga mengharuskan investor untuk membeli saham di sektor barang konsumsi. Industri barang konsumsi semakin berkembang karena masyarakat sangat membutuhkan makanan dan minuman. Yang pasti, industri konsumen tidak bisa lepas dari pemenuhan kebutuhan hidup, sehingga selalu ada permintaan konsumen. Karena aktivitas masyarakat terbatas, namun konsumsi tetap berjalan secara alami; (2) Semua aktivitas di rumah terkait pandemi COVID-19 menjadikan komunikasi sangat penting, sehingga saham di bidang telekomunikasi menjadi salah satu pilihan. Banyak perusahaan telah menerapkan kebijakan *telecommuting* (*working from home*/WFH), dan pelajar/mahasiswa telah menerapkan program pembelajaran jarak jauh (*e-learning*), sehingga data internet untuk pembelajaran secara daring, dan penggunaan mesin pencari online meningkat pesat (*traffic*). Selain itu, dengan meningkatnya *WhatsApp*, pemakaian kuota internet juga mengalami peningkatan; (3) Stok alat kesehatan mempunyai peminat yang sangat tinggi sebab terjadi lonjakan penjualan obat serta meningkatnya permintaan pemeriksaan kesehatan, *rapid test* dan *swab test* di

masyarakat. Menghadapi ancaman virus corona, pengeluaran obat-obatan dan pelayanan kesehatan harus dianggarkan karena masyarakat kekurangan vaksin dan belum ada kepastian berakhirnya pandemi, sehingga menjadi keutamaan dalam melindungi kesehatan keluarganya. Hal ini menyebabkan produk kesehatan sebagai prioritas utama dibandingkan dengan barang konsumsi lainnya.

Diharapkan dengan adanya solusi di atas, membuat investor tidak takut lagi dalam berinvestasi, tidak ada lagi panik untuk menjual saham yang mereka miliki. Para investor berkesempatan melakukan pembelian saham untuk mendapatkan peluang yang lebih baik pada pasar modal LQ-45.

Hasil yang disajikan dalam penelitian ini memberikan bukti *signaling theory*. Para investor menangkap sinyal dari peristiwa atau berita yang menyebabkan adanya reaksi di pasar modal. Sinyal yang diterima melalui informasi menunjukkan bahwa suatu perusahaan berjalan lebih baik dibandingkan yang lainnya.

Dilihat dari *event study* yang mengambil suatu periode sebelum dan selama pandemi, yang mempunyai periode waktu yang sama. Sehingga diperoleh perbedaan dari penelitian objek tersebut dan bisa diketahui dampak peristiwa pada penelitian variabel. Dalam penelitian ini variabel *trading volume activity* ada perbedaan yang terjadi di jangka waktu sebelum dan selama masa pandemi COVID-19.

Menurut penelitian Wulan, Handayani, dan Nurlaily (2018) yang berjudul “Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI tahun 2015-2017)” yang menyatakan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum maupun sesudahnya mempunyai perbedaan. Dalam jangka waktu setelah BEI menerbitkan pengumuman UMA yang sudah di konfirmasi dan memberi sinyal negatif pada investor menyebabkan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) menjadi turun. Respon yang diterima oleh investor dari pengumuman UMA terhadap perusahaan yang berada dalam daftar pengumuman UMA yang memberi sinyal negatif bisa menurunkan volume transaksi saham.

Wicaksono and Adyaksana (2020) yang berjudul “Analisis reaksi investor sebagai dampak COVID-19 pada sektor Perbankan Indonesia”, menyatakan adanya perbedaan antara rata-rata TVA sebelum pengumuman COVID-19 sebagai pandemi maupun sesudahnya secara signifikan. Sesudah pengumuman tersebut menyebabkan kenaikan pada rata-rata TVA. Kejadian ini disebabkan karena terjadinya penjualan saham oleh para investor karena ada suatu kekhawatiran rugi yang diderita semakin

besar. Para investor memanfaatkan penurunan harga saham yang sangat drastis dengan membeli saham perusahaan dengan harga murah sehingga diperoleh profit setelah harga saham mengalami kenaikan, keadaan ini menyebabkan tingginya volume transaksi saham. Khoiriah, Amin, dan Kartikasari (2020) yang berjudul “Pengaruh sebelum dan saat adanya pandemi COVID-19 terhadap saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020, menjelaskan bahwasannya ada selisih TVA baik sebelum maupun pada saat COVID-19”.

Begitu juga Febriyanti (2020) yang berjudul “Dampak pandemi COVID-19 terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”, menjelaskan bahwa TVA sebelum pengumuman kasus pertama pengumuman COVID-19 maupun sesudahnya mengalami perbedaan secara signifikan. Hal ini mengidentifikasi adanya suatu implementasi bahwa sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia, para investor menangkap sinyal negatif yang menyebabkan para investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham LQ-45.

Saputra G, Pulungan, and Subiyanto (2021) yang berjudul “The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during the COVID-19 in Indonesia”, menyatakan bahwa ada perbedaan TVA saham perusahaan obat-obatan sebelum pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia maupun setelahnya. Hal itu, menyarankan agar pengumuman kasus positif pertama dari virus corona memberi sinyal, dan ada reaksi terhadap aktivitas volume perdagangan saham farmasi untuk tujuh hari sebelum pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia maupun setelahnya. Terkait *signaling theory*, investor berasumsi bahwa ketika kasus positif pertama virus corona adalah diumumkan di Indonesia, itu bisa menjadi berita buruk dan baik untuk prospek perusahaan farmasi di masa depan. Namun, investor mencoba berspekulasi tentang saham obat-obatan. Itu karena perusahaan farmasi dipercaya untuk menjadi salah satu industri yang mendapat cipratan keuntungan di balik kasus pandemi virus corona di Indonesia. Perdagangan tingkat volume stok farmasi juga meningkat, seperti yang terlihat rata-rata volume perdagangan saham farmasi sebelum pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia maupun setelahnya.

Berbanding terbalik oleh penelitian Imelda, Siregar, dan Anggraeni (2015) yang berjudul “Abnormal Return and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009 and 2014 menjelaskan bahwa tidak

terdapat perbedaan *trading volume activity* indeks saham sektoral sebelum dan setelah pemilihan presiden”.

Aditha dan Adiputra (2020) yang berjudul “Analisis Perbedaan Abnormal return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability pada perusahaan LQ-45 Pra dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024”, menyatakan bahwa *trading volume activity* sebelum pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 maupun setelahnya tidak ada perbedaan yang signifikan. Informasi yang diterima oleh investor dari pengumuman tersebut tidak memberikan sinyal yang kuat dan informasi yang disampaikan masih lemah. Adanya suatu anggapan *right man on tright place* masih belum terwujud di pembentukan kabinet terbaru, menyebabkan para investor tidak cepat memberi keputusan untuk melakukan *buy or sell* dengan jumlah besar. Para investor mempunyai gambaran kinerja para menteri setelah menunggu 100 hari dari hasil kerjanya, yang menyebabkan aktivitas penjualan dan pembelian tidak berubah secara besar dan akibatnya sebelum pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 dan sesudahnya tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Akhadiyah dan Isbanah (2021) yang berjudul “Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien COVID-19 Pertama di Indonesia”, mengatakan para investor bersikap *wait and see* disebabkan karena informasi yang diterima tidak mengandung berita. Para investor melihat waktu yang tepat untuk melakukan penjual dan pembelian saham di pasar modal, atau karena investor melihat value saham perusahaan secara jangka panjang daripada berita yang sedang beredar.

Menurut Akbar, Saerang, dan Maramis (2019) yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI)” mengatakan bahwa terdapat pergerakan yang diakumulasi perhari tetapi secara parsial tidak mempunyai perbedaan signifikan. Teori Asimetri Informasi mendukung penelitian ini bahwa para investor yang mempunyai saham di BUMN masih mempercayai nilai saham tersebut tetapi ada beberapa macam investor yang mengalami kepanikkan dan khususnya para trader masih terdampak dalam pengambilan keputusan, sehingga timbul transaksi *abnormal* akibat Pengumuman Presiden 22 Mei 2019 dengan peristiwa lain yang memperkuat peristiwa tersebut. Minoritas investor yang melakukan trading menjadi tidak sesuai harapan, sehingga berdasarkan *return* harian saham tidak ada perbedaan abnormal sedangkan menurut

perhitungan *return* mingguan, bulanan dan semester menunjukkan adanya perbedaan abnormal. Pada saat pengumuman kemenangan presiden reaksi pasar modal ditunjukkan adanya perdagangan abnormal

5.3 Perbedaan *Trading Frekuensi Activity* Sebelum Dan Selama Masa Pandemi COVID-19

Hipotesis ke-3 menguji perbedaan *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19, untuk menunjukkan selisih antara nilai rata-rata *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan selama masa pandemi, dimana selisih *mean* sebesar 75633,57 nilai ini menunjukkan selisih antara *Trading Frekuensi Activity* sebelum pandemi sebesar 79322,86 dengan *Trading Frekuensi Activity* selama masa pandemi sebesar 154956,43. Hasil tersebut membuktikan selama masa pandemi *mean* yang didapat lebih besar dari sebelum pandemi ($154956,43 > 79322,86$), dengan demikian secara deskriptif ada perbedaan nilai rata-rata *Trading Frekuensi Activity* antara sebelum dan selama masa pandemi COVID-19.

Hasil dari pengujian hipotesisi bahwa hasil *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 > 0,05$) maka hipotesis kedua diterima. Dalam peristiwa pandemi COVID-19 terdapat perbedaan *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan selama masa COVID-19.

Frekuensi perdagangan mencerminkan pelaku pasar menerima informasi yang dijelaskan secara pribadi maupun secara umum. Fluktuasi saham mempengaruhi kekuatan perdagangan saham, karena interpretasi yang berbeda dari setiap pelaku pasar mengenai preferensi perdagangan yang dipengaruhi adanya perbedaan informasi meliputi: pembelian, penjualan dan ditahan.

Perbedaan frekuensi perdagangan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 diidentifikasi melalui pengujian gabungan bahwa para investor menerima informasi buruk, sebab investor khawatir saham yang mereka tanam di suatu perusahaan akan mengalami defisit hingga 'gulung tikar'. Adanya sentimen yang membuat investor panik setelah jumlah korban positif COVID-19 yang semakin hari semakin meningkat, para investor baik domestic maupun asing melakukan penjualan saham dan memilih berinvestasi emas yang terlihat dari naiknya harga emas dunia dan Antam mengalami lonjakan pada logam mulia.

Setelah kepanikan yang berlanjut, OJK segera memutuskan untuk menerbitkan kebijakan pembelian kembali tanpa melalui RUPS yang bertujuan sebagai koreksi kemerosotan IHSG serta meminimalisir dampak ARB (*autoreject* bawah). OJK berharap bisa menurunkan tingkat frekuensi perdagangan. Investor juga diharapkan tidak lagi melakukan *panic selling* dan dapat kembali mengandalkan saham di LQ-45.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *signaling theory* telah terbukti. Reaksi pasar modal terjadi karena adanya sinyal yang berasal dari informasi yang mengandung berita. Sinyal yang diterima melalui informasi menunjukkan bahwa suatu perusahaan berkinerja lebih baik dibandingkan yang lainnya. Namun, sinyal yang diterima pun dapat berdampak negatif pada suatu situasi, terutama bagi para investor dan pasar modal.

Dilihat dari *event study* yang dilakukan selama periode tertentu sebelum dan selama pandemi, variabel dari penelitian ini digunakan sebagai pembanding objek dan mengamati dampak dari kejadian tersebut. Terdapat perbedaan variabel *trading frekuensi activity* yang terjadi sebelum dan selama masa pandemi COVID-19.

Penelitian didukung oleh beberapa peneliti, menurut Saputra G, Pulungan, And Subiyanto (2021) yang berjudul “*The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during the COVID-19 in Indonesia*”, mengatakan bahwa terdapat perbedaan dalam perdagangan rata-rata aktivitas frekuensi stok farmasi sebelum berita kasus pertama COVID-19 di Indonesia maupun setelahnya. Menegaskan bahwa berita pertama kasus positif virus corona memberi sinyal, dan di sana adalah reaksi terhadap frekuensi perdagangan di bidang farmasi stok selama tujuh hari sebelum pengumuman kasus positif COVID-19 pertama di Indonesia dan sesudahnya. Hal tersebut terkait hasil penelitian tentang *Trading Volume Activity*. Jika *Trading Volume Activity* meningkat, hal itu pasti akan mempengaruhi peningkatan *Trading Frequency Activity*. Hal ini menunjukkan bahwa sejak ada kasus positif virus corona di Indonesia, likuiditas saham farmasi tingkat telah meningkat. Peningkatan likuiditas ini dimungkinkan karena sebagian besar harga saham farmasi rendah dan mudah dapat diakses oleh investor ritel. Di dalam kasus, investor mengharapkan pengembalian dari saham farmasi kapan kasus positif pertama virus corona di Indonesia diumumkan, jadi mereka mencoba berspekulasi tentang membeli dan menjual stok obat. Hal itu dapat diketahui dari peningkatan rata-rata frekuensi perdagangan obat-obatan saham sebelum pengumuman positif pertama kasus COVID-19 di Indonesia maupun sesudahnya.

Sependapat dengan penelitian dari Sambuari, Saerang dan Maramis (2020) yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (COVID-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, mengatakan bahwa dalam pengujian gabungan diindikasikan adanya informasi sebelum peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 maupun setelahnya merupakan berita buruk untuk investor sehingga menimbulkan perbedaan frekuensi perdagangan, karena para investor melakukan *panic selling* sebagai penyebab semakin banyaknya kasus positif COVID-19. Saat kondisi pasar tidak stabil, para investor asing mengalihkan dananya dari BEI ke investasi logam mulia (emas), yang terlihat dari lonjakan harga emas dan antam mengalami kenaikan 12,14%. Tetapi berdasarkan uji harian sebelum peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 maupun setelahnya tidak terdapat perbedaan yang signifikan, jadi tidak mempunyai dampak pada aktivitas perdagangan namun pada aktivitas harian mengalami fluktuasi relatif kecil.

Patoni and Lasmana (2015) yang berjudul “Pengaruh Harga Saham Dan Frekuensi Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2014)” mengatakan bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *bid-ask spread*. Minat investor terhadap saham dapat di lihat dari frekuensi perdagangan, semakin besar frekuensi perdangan menyebabkan tingginya volume perdagangan dipasar modal. Ketika terjadi peningkatan frekuensi, pemilik saham perusahaan berpeluang merubah komposisi kepemilikan saham bisa dikatakan biaya pemilikan maupun *spread* mengalami penurunan sebagai dampak pemilik saham perusahaan tidak memegang saham dalam jangka waktu panjang.

Taslim and Wijayanto (2016) yang berjudul “Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham”, mengatakan frekuensi perdagangan saham mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Dapat disimpulkan bahwa frekuensi perdagangan berbanding lurus dengan return saham, semakin besar frekuensi perdagangan menyebabkan return saham mengalami kenaikan.

BAB VI

SIMPULAN DAN SARAN

6.1 Simpulan

Hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Abnormal Return* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Pasalnya, pengumuman yang disampaikan oleh Direktur Jendral WHO pada tanggal 11 Maret 2020 ini bersifat netral, karena sudah ada banyak negara yang lebih dulu mengetahui tentang COVID-19 yang mulai mewabah di seluruh dunia sebelum WHO menyatakan secara resmi COVID - 19 sebagai pandemi global. Sehingga para pelaku pasar modal sudah tidak asing lagi dengan informasi COVID-19 dan sudah mempersiapkan strategi-startegi untuk menghadapi pandemi ini kedepannya. Dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini tidak terdapat informasi bagi para investor yang menyebabkan pasar modal untuk perusahaan yang ada di LQ-45 tidak bereaksi terhadap peristiwa ini.
2. *Trading Volume Activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya COVID-19 sebagai pandemi global memberi sinyal yang bermuatan negative dipasar modal yang mempunyai potensi dalam penurunan harga saham maupun volume perdagangan, karena para investor melaukan penjualan saham secara besar-besaran disebabkan adanya kecemasan semakin luasnya kasus COVID-19 dan sulit dikedalikan.

Dampak COVID-19 akan menurunkan harga saham sehingga volume perdagangan juga akan mengalami penurunan. Perusahaan yang ada di LQ-45 pun mengalami dampak serupa dimana terjadinya kepanikan dan ketakutan dalam menurunnya harga saham dan volume perdagangan sehingga para investor lebih memilih untuk menjual saham mereka daripada mempertahankan saham mereka yang akan memiliki risiko merugikan mereka.

3. *Trading Frekuensi Activity* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya informasi tentang pandemi COVID-19 sebagai *bad news* bagi investor, adanya sentimen yang menyebabkan kepanikan investor setelah makin bertambahnya jumlah korban positif COVID-19, sehingga investor melakukan *panic selling*. Akibatnya dana investor asing di pasar saham dalam negeri terus mengalami penarikan menuju investasi emas saat pasar saham goyah. Hal ini dapat dilihat dari kenaikan harga emas global diikuti oleh logam mulia Antam yang melonjak.

6.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan mengacu pada kesimpulan yang telah diuraikan, berikut saran dari peneliti:

1. Bagi investor, para investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai acuan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi serta ada beberapa faktor yang harus di perhatikan meliputi *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Trading Frekuensi Activity*.
2. Bagi perusahaan, dapat dimanfaatkan untuk memantau pergerakan harga sahamnya serta dapat melihat reaksi atas pengaruh dari informasi atau berita dalam bidang ekonomi, politik dan bidang lainnya. Perusahaan juga diharapkan memperhatikan faktor-faktor ini seperti *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Trading Frekuensi Activity*.

3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat bermanfaat sebagai kajian, menjadi bahan rujukan untuk penelitian terkait *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Trading Frekuensi Activity* dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah variabel.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR PUSTAKA

- Aditha, Kadek Krisna. 2020. "Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability Pada Perusahaan LQ 45 Pra Dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024." <https://repo.undiksha.ac.id/1724/>.
- Akbar, P Erica, Ivonne S. saerang, Joubert B. Maramis. 2019a. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU PEMILU Periode 2019-2024 (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI)." *ilmiah manajemen bisnis dan inovasi* 6(2356–3966).
- . 2019b. "REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEMENANGAN PRESIDEN JOKO WIDODO BERDASARKAN KEPUTUSAN KPU PEMILU PERIODE 2019-2024 Erica P . Akbar , Ivonne S . Saerang , Joubert B . Maramis Kata Kunci : Event Study , Corresponding Author : Erica P . Akbar." 6(2): 123–31.
- Akhadiyah, Lailatul, and Yuyun Isbanah. 2021. "Analisis Komparatif Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Manajemen* 9(3): 979–89.
- Ang. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Penerbit Media Soft Indonesia.
- Budi, Rahardjo. 2009. *Jeli Investasi Saham Ala Warren Buffed*. Yogyakarta: Andi offset.
- Budiarto, Arif, Baritwan, Zaki. 1999. "Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Periode 1994-1996." *JRAI* 2.
- Darmadji, T & Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. 3rd ed. Jakarta:

Salemba Empat.

- Dewi Cahya Wulan, Siti Ragil Handayani dan Ferlina Nurlaily. 2018. “Analisis Abnormal Return & Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusul Market Activity (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Pengumuman Unusul Market Activity Di BEI Tahun 2015-2017).” *Administrasi Bisnis* 6.
- Elta, Ledina, and Mustafa Kamal. 2016. “PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Yang Terdapat Pada Indeks Kompas 100 Februari-Juli 2015).” 5: 1–9.
- Febriyanti, Galuh Artika. 2020. “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia).” *Indonesia Accounting Journal* 2(2): 204.
- G, Enrico Fernanda SAPUTRA, Nur Aisyah Febrianti PULUNGAN, and Bambang SUBIYANTO. 2021. “The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during the COVID-19 in Indonesia.” *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(2): 737–45.
- Hadianto, Fakhruddin dan. 2015. *Perangkat Dan Model Analisis Dan Investasi Di Pasar Saham*. Jakarta: PT. Elexmedia Compitindo.
- Hartawan, Made Widi. 2015. “ANALISIS PERUBAHAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH PEMILU LEGISLATIF 9 APRIL 2014 (EVENT STUDY PADA SEKTOR-SEKTOR INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA).” 3(1).
- Hartono, Jogiyanto. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. 4th ed. Yogyakarta: BPF.
- . 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 8th ed. Yogyakarta: BPF.

- . 2016. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 10th ed. Yogyakarta: BPFE.
- . 2017a. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 11th ed. Yogyakarta: BPFE.
- . 2017b. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 3rd ed. Yogyakarta: BPFE.
- . 2017c. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hutauruk, Martinus Robert. 2021. “Dampak Sebelum Dan Sesudah Pandemi COVID-19 Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 9(2): 241–52.
- Ilham, Fahmi. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Imam, Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Imam Ghozali dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Imelda, Imelda, Hermanto Siregar, and Lukytawati Anggraeni. 2015. “Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014.” *Bisnis & Birokrasi Journal* 21(2).
- Irham, Fahmi. 2015. *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Kasali, R. 2005. *Manajemen Public Relations*. Jakarta: Grafiti.
- Khaeru, Umam dan Sutanto Heri. 2017. *Manajemen Investasi*. Bandung: Pustaka Setia.
- Khoiriah, Monita, Moh. Amin, and Arista Fauzi Kartikasari. 2020. “Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Lq-45 Di

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2020.” *E-Jra* 09(02): 117–26.
- Luh, Ni, Nonik Tika, Edy Sujana, and I Made Pradana Adiputra. 2014. “KAPITALISASI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG BERADA PADA INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2009-2013 (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA).” (1).
Maret, Nomor et al. 2021. “Visionist Visionist.” 3.
- Maryadi, Sarah. 2018. “Http://Journal.Unj.Ac.Id/Unj/Index.Php/Jrmsi 147.” 9(1): 147–69.
- Nuzula, Nila Firdausi dan Ferina Nur Laily. 2020a. *Dasar Dasar Manajemen Investasi*. Malang: UB Press.
- . 2020b. *Dsar-Dasar Manajemen Investasi*. Malang: UB Press.
- Pangemanan, Sifrid S. 2019. “INDONESIA ACCOUNTING Manado.” (2018): 25–30.
- Patoni, A, and A Lasmana. 2015. “Pengaruh Harga Saham Dan Frekuensi Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2014).” *Jurnal Akunida* 1(2): 1–12.
- Pratama, I Gede Bhakti, Ni Kadek Sinarwati, and Nyoman Ari Surya Dharmawan. 2015. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7).” *Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha* 3(13): 1–11.
- Putri, Tasya. 2020. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* 8(2): 1–11.
- Rofiah, Siti. 2019. “E-JRA Vol. 08 No. 09 Agustus 2019 Fakultas Ekonomi Dan

- Bisnis Universitas Islam Malang.” 08(09): 20–42.
- ROSS, S.A. 1997. *Determination of Financial Structure*. Bell J Econ.
- Saerang, I S, and J B Maramis. “Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI.” : 123.
- Silviyani, Ni Luh Nonik Tika, Edy Sujana, and I Made Pradana Adiputra. 2014a. “Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013.” *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 2(1): 1–11.
- . 2014b. “Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013.” *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 2(1).
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- . 2018a. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- . 2018b. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Salemba Empat.
- Suwardjono. 2016. *Teori Akuntansi Perekayasa Pelaporan Keuangan*. 3rd ed. Yogyakarta: BPF.
- Tandelilin, E. 2010a. “Portofolio Dan Investasi.”
- . 2010b. *Portofolio Dan Investasi*. 1st ed. Yogyakarta: Kanisius.
- Taslim, Ahmad, and Andhi Wijayanto. 2016. “Perdagangan Volume.” *Management Analysis Journal* 5(1): 1–6.
- Wicaksono, Crescentiano Agung, and Rahandhika Ivan Adyaksana. 2020.

“Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan Di Indonesia.” *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 6(2): 129–38.

Widyastuti, Dominica A. 2019. “Received: July 2019; Accepted: July 2019; Available Online: July 2019.” 34(2): 217–28.

Wulan, Handayani, dan Nurlaily. 2018. “Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Pengumuman Unusual Market Activity Di BEI Tahun 2015-2017.” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 61(1): 173–80.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A