

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signaling Theory*

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sedangkan menurut Jogiyanto, (2014), informasi yang dipublikasikan merupakan suatu sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini untuk mendorong investor agar dapat menilai kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi. Dengan adanya hal tersebut, investor mampu menganalisis risiko yang akan dihadapi pada saat melakukan investasi, serta untuk mempertimbangkan berapa banyak dana yang akan diinvestasikan ke perusahaan tersebut. Jika, informasi tersebut mengandung nilai positif, maka di harapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman dan diterima oleh pasar.

Informasi tersebut diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada investor saham, tindakan tersebut dilakukan untuk memberikan suatu isyarat kepada para investor untuk memberikan gambaran terhadap perusahaan ke depannya. Berita baik akan direspon positif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya abnormal return yang positif. Begitu juga dengan berita buruk akan direspon negatif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya abnormal return yang negatif (Tandelilin, 2017). Menurut Hartono (2017) mengemukakan bahwa informasi yang diterbitkan akan memberi signal terhadap investor guna mengambil keputusan berinvestasi. Menurut teori sinyal pasar akan menunjukkan reaksi dari sinyal yang diberikan. Sinyal tersebut muncul akibat pengumuman atau informasi yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menghitung *abnormal return*, return saham dan harga saham (Sari, 2021).

2.2 Pasar Modal

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang digunakan untuk tempat jual-beli sekuritas yang bersifat jangka panjang, baik itu berupa hutang ataupun modal sendiri. Pasar modal di Indonesia diatur dalam UU nomor 8 tahun 1995, yang mana undangundang tersebut menjelaskan bahwa pasar modal merupakan sebuah bentuk kegiatan yang berhubungan dengan penawaran yang bersifat umum, dan juga perdagangan efek. Menurut Tandelilin (2017) Pasar modal merupakan tempat untuk memperjual belikan sebuah sekuritas, contohnya seperti saham dan obligasi yang memiliki umur lebih dari satu tahun .

Menurut Fahmi (2015) pasar modal adalah sebuah tempat yang dimana pihak-pihak, yaitu khususnya perusahaan yang menjual sekuritas dan obligasi dengan tujuan untuk menambah modal di perusahaannya. Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa Pasar modal adalah suatu tempat untuk menghubungkan investor dengan perusahaan atau institusi Pemerintah dengan tujuan memperjual belikan aset keuangan jangka panjang kepada investor untuk memperoleh modal. Sehingga perusahaan yang memperoleh dana dari investor dapat memanfaatkan dana untuk mengembangkan proyeknya.

Selain itu, pengertian pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (surplus funds) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan (entities) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten (Sunariyah, 2011).

Dengan demikian, pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli.

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual belikan. Sunariyah (2011) menjelaskan bahwa jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu:

1. Pasar perdana (*primary market*) adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
2. Pasar sekunder (*secondary market*) didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di masa perdana.
3. Pasar ketiga (*third market*) adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.
4. Pasar keempat (*fourth market*) merupakan bentuk perdagangan efek antara pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari suatu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

Melalui fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan tempat atau fasilitas yang mempertemukan dua pihak, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*emiten*). Melalui pasar modal, maka pihak emiten dapat memperoleh sejumlah dana dari investor dan investor mengharapkan adanya imbal hasil (*return*). Emiten dapat memanfaatkan dana yang didapat tersebut untuk keperluan operasi maupun investasi perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Melalui fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan untuk memperoleh return bagi investor, sesuai dengan investasi yang dipilih (Samsul, 2015).

2.3 Saham

Menurut IDX (2018), Saham merupakan suatu tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki hak atas pendapatan perusahaan, hak atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2015). Sedangkan menurut Darmadji (2012) Saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Menurut Samsul (2015) Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder atau stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham apabila seseorang atau suatu pihak sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham. Sedangkan Tandelilin (2017) mendefinisikan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Berdasarkan uraian diatas, ada beberapa jenis saham Darmadji (2012) yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Dalam pengertian lain saham merupakan efek yang paling sering digunakan oleh emiten dalam memperoleh dana dari masyarakat dan jugamerupakan efek yang paling dikenal di pasar modal.
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor. Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) anatar obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti obligasi yang membayarkan harga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen seperti saham biasa dalam hal likuidasi klaim pemegang saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas deviden tetapdan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.
2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri

- sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growthstock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri growth stock.
 - d. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. Saham Siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.3.1 Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2017) *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. Return normal merupakan *return expectations* (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan *return expectations*. *Abnormal Return* merupakan indikator yang digunakan sebagai alat ukur reaksi pasar akibat terjadi suatu peristiwa tertentu. *Abnormal Return* adalah kelebihan dari return sesungguhnya yang dihasilkan dari suatu investasi atas return yang diharapkan (diekspektasikan). Return normal merupakan return yang terjadi apabila situasi normal dan tidak terjadi suatu peristiwa tertentu. Jika suatu peristiwa tertentu yang terjadi berisi suatu informasi yang baik (*good news*) akan berdampak terhadap

kenaikan *Abnormal Return*, dan akan berdampak penurunan *Abnormal Return* apabila suatu informasi berisi dianggap buruk (*bad news*) (Nuraini, 2020).

Menurut Wijanarko (2012) *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa return yang diterima lebih besar dari return yang diharapkan, sebaliknya jika return yang diterima itu lebih kecil daripada yang diharapkan maka disebut abnormal return negatif. Sedangkan menurut Utami (2013) *abnormal return* ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur apakah terjadi reaksi.

Menurut Jogiyanto (2014) return saham dibagi menjadi dua macam:

1. Return Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan hasil perolehan dari investasi yang telah terjadi. Macam ini dianggap sebagai salah satu yang penting dalam pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasi juga mempunyai fungsi sebagai penentuan return ekspektasi.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan hasil perolehan dari investasi yang diharapkan investor untuk diperoleh lagi pada masa mendatang. Dengan kata lain return ekspektasi ini sifatnya belum terjadi. *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model:

- a. *Mean Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*). Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum peristiwa. Periode peristiwa tersebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa.

- b. *Market Model*

Model pasar (*market model*) merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat

diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya.

c. *Market Adjusted Model*

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

2.3.2 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2017) return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dalam bentuk saham. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi dimasa yang akan datang. Menurut Halim (2015), pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan atas dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan dana historis, dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa akan datang. Sedanglam menurut Menurut Brigham dan Houston (2014), return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Komponen return terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan selisih harga).

Current income merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Komponen kedua dari return saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan

di pasar saham. (Verawati, 2014). *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi, 2013). Pengertian return menurut Supramono (2014) *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Sedangkan menurut Gitman (2010) *Return saham* merupakan tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi. Dari beberapa pengertian return saham menurut para ahli, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa return saham adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh oleh para investor atas investasi yang telah dilakukan.

Sedangkan menurut Hendrata (2018), komponen yang ada pada *return saham* meliputi:

1. *Capital gain* (loss) merupakan keuntungan atau kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual atau harga beli di atas harga beli atau harga jual yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* adalah pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. Yield dinyatakan dalam presentasi dari modal yang ditanamkan

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi return saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Untuk faktor makro terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sedangkan, faktor mikro terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya laba per lembar saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya (Verawati, 2014).

2.4 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan *abnormal return* dan *return saham* sebelum dan sesudah peristiwa yang terjadi:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Batista Sufa Kefi (2020)	Analisis Return Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19	Return saham dari IHSG, Return saham Indeks LQ 45	Ada perbedaan return saham dari IHSG sebelum dan selama Pandemi Covid-19, adanya perbedaan yang signifikan return saham dari Indeks LQ 45 antara sebelum dengan selama Pandemi . Hal ini menunjukkan investor beranggapan bahwa transaksi saham secara umum dan saham unggulan tidak dapat lagi meningkatkan harganya dan cenderung menurunkan harga saham tersebut.
Aris Sunandes (2021)	Analisis <i>Abnormal Return</i> dan <i>Return Saham</i> IDX30 Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	<i>Abnormal Return</i> , <i>Return Saham</i> , Harga Saham.	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> IDX30 sebelum dan saat pandemi covid-19, demikian pula tidak terdapat perbedaan <i>return saham</i> IDX30 sebelum dan saat pandemi covid-19, Hasil berikutnya adalah terdapat perbedaan harga saham IDX30 di BEI sebelum pandemi dengan saat peristiwa Covid-19.
AA Sagung Istri Pramanaswari (2021)	Perbandingan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Perubahan	<i>Abnormal Return</i> ,	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah pemberlakuan perubahan waktu

	Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19.		perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid 19. Hal ini menunjukkan pengumuman pemberlakuan perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia merupakan sinyal negatif sebagai pengumuman yang bersifat bad news, sehingga investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya dibandingkan menambah kepemilikan sahamnya.
Putu Elfira Permata Sari (2021)	Analisis Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> Dan <i>Abnormal Return</i> Saham Idx30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Sebagai Pandemi Oleh World Health Organization	<i>Trading Volume Activity, Abnormal Return</i>	Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19. Sedangkan pada <i>abnormal return</i> ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19.
Pita Rahmawati (2021)	Analisis Perbedaan Harga Saham, <i>Return Saham, Dan Abnormal Return</i> Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan <i>High Profile Dan Low Profile</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Harga Saham, <i>Return Saham, Abnormal Return</i>	Terdapat perbedaan harga saham sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan <i>high profile</i> dan <i>low profile</i> . Tidak terdapat perbedaan return saham sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan <i>high profile</i> dan <i>low profile</i> . Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan <i>high profile dan low profile</i> .

Arif Sahputra (2022)	Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return</i> Dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19	<i>Abnormal Return</i> , <i>Trading Volume Activity</i>	Hasil uji <i>Wilcoxon Signed Rank</i> menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia. Namun, hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> pada <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia.
----------------------	---	---	---

Sumber: penelitian terdahulu 2020-2022.

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah konsep untuk mengungkapkan dan menentukan persepsi dan keterkaitan antara variabel yang akan diteliti dengan teori-teori yang telah dipaparkan dalam tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu. Pada penelitian yang dilakukan penulis relatif berbeda dengan penelitian sebelumnya (Ghozali, 2019). Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6 Hipotesis

2.6.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19

Abnormal return adalah selisih dari imbal hasil sesungguhnya (*actual return*) dengan imbal hasil normal atau imbal hasil ekspektasi (*expected return*). Apabila *abnormal return* hasilnya positif, artinya peristiwa tersebut memberikan keuntungan diatas normal kepada investor. Sedangkan, apabila *abnormal return* hasilnya negatif, maka hal tersebut menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Yuhendri & Azizah, 2019). Berdasarkan teori sinyal adanya informasi yang menjadi sinyal dari abnormal return dari saham suatu perusahaan terhadap para investor dan pelaku pasar lainnya. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Sahputra (2022) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19. Penelitian Pramanaswari (2021) juga menyatakan Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pemberlakuan perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Sunandes (2021) yang menyatakan Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* IDX30 sebelum dan saat pandemi covid-19. Berdasarkan uraian dari teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian adalah:

H₁ : terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan selama pandemi covid-19.

2.6.2 Perbedaan *Return Saham* Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19

Return saham adalah tingkat pengembalian dari kegiatan investasi berupa keuntungan maupun kerugian yang digunakan untuk menggambarkan suatu harga saham. Return mempunyai dua jenis komponen yaitu keuntungan selisih harga

(*capital gain*) dan pendapatan lancar (*capital gain*). Banyak faktor yang mempengaruhi *return saham* salah satunya yaitu informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal (Sudiyatno, 2011). Berdasarkan teori sinyal yang memberikan informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. *Return saham* yang meningkat akan diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang serta analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi peningkatan *earning* jangka panjang (Susilowati, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2021) juga menyatakan hal yang sama bahwa Tidak terdapat perbedaan *return saham* sesudah *stock split* pada perusahaan *high profile* dan *low profile*. Penelitian yang dilakukan oleh Sunandes (2021) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *return saham IDX30* sebelum dan saat pandemi covid-19. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kefi (2020) yang menyatakan bahwa ada perbedaan return saham dari IHSG sebelum dan selama Pandemi Covid-19, adanya perbedaan yang signifikan return saham dari Indeks LQ 45 antara sebelum dengan selama Pandemi Covid-19. Berdasarkan uraian dari teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian adalah:

H₂ : terdapat perbedaan signifikan *return saham* sebelum dan selama pandemi covid-19.