

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut jogiyanto (2015), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Para investor memerlukan informasi yang tepat dan relevan sebagai analisa dalam menentukan keputusan berinvestasi di pasar modal. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi ketika pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pasar akan bereaksi dengan menunjukkan adanya perubahan harga saham di perusahaan.

Studi peristiwa (*event study*) dapat digunakan sebagai media penguji untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa. Penelitian ini mencoba mengkaji antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebuah peristiwa dapat memberikan informasi yang menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investor. Untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa dapat dilihat melalui ada atau tidak adanya *abnormal return* serta arah pergerakannya. Jika *abnormal return* saham terlihat signifikan positif berarti pasar bereaksi secara positif, begitu pula sebaliknya. Selain itu, penelitian ini juga akan membandingkan bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa pengumuman penyebaran pandemi virus corona di Indonesia dan *abnormal return* sesudah peristiwa pengumuman penyebaran pandemi virus corona di Indonesia. Serta membandingkan bagaimana aktifitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Peristiwa pengumuman penyebaran pandemi virus corona di Indonesia dianggap memiliki keterkaitan hubungan dengan pergerakan harga saham dihari sekitar peristiwa pada pasar modal. Pasar bereaksi setelah dilakukan pengumuman secara

langsung oleh Presiden Joko Widodo bahwa dua warga Indonesia telah teridentifikasi terjangkit virus corona. Peristiwa ini menimbulkan kekhawatiran para investor mengingat bahwa pandemi virus corona telah menyebar hingga ke banyak negara setelah sebelumnya teridentifikasi pertama kali di Wuhan, China.

2.2 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2015), *abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya dengan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* merupakan return yang diterima investor tidak sama dengan return yang diharapkan karena ada kebocoran informasi.

Return ekspektasi dapat di hitung dengan 3 model, yaitu :

1. *Mean Adjust Model*

Model ini beranggapan bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

2. *Market Model*

Terdapat dua tahapan dalam menghitung return ekspektasi menurut *market model*. Pertama, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Kedua, menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan *Regresi Ordinary Least Square* (OLS).

3. *Market Adjust Model*

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi. Karena return yang di estimasi sama dengan return indeks pasar.

2.3 *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktifitas volume perdagangan saham di pasar modal.

Menurut Ananto Setiawan (2019), perubahan Volume perdagangan saham dapat menjadi tolak ukur untuk mengukur reaksi pasar modal ketika dikaitkan dengan sebuah informasi. Parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham dipasar modal, dapat dilihat dari perubahan TVA yang menjadi salah satu instrument melihat reaksi pasar modal. Jika pasar memberikan reaksi terhadap suatu informasi, maka akan terjadi perubahan aktivitas perdagangan saham di bursa saham. Menghitung *trading volume activity* dapat dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan jumlah secara keseluruhan saham yang beredar di dalam jangka waktu bersamaan.

2.4 **Peristiwa Pengumuman Penyebaran Pandemi Virus Corona Di Indonesia**

Pandemi Virus Corona atau COVID19 adalah keluarga besar virus yang menyebabkan beberapa penyakit. Di antaranya adalah flu biasa hingga penyakit yang lebih parah seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS-CoV), *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS-CoV), hingga yang terbaru, Covid-19. Melansir laman resmi Badan Kesehatan Dunia (WHO), virus corona bersifat *zoonosis*, artinya ditularkan antara hewan dan manusia. Pada hewan, virus corona dapat menyebabkan diare, seperti pada sapi dan babi, serta penyakit pernapasan atas pada ayam. Sementara, pada manusia, virus dapat menyebabkan infeksi pernapasan ringan hingga penyakit yang lebih parah.

Virus corona yang menyebabkan penyakit Covid-19 ini pertama kali diketahui muncul di pasar makanan laut di kota Wuhan, China, pada akhir tahun 2019 lalu. Kemungkinan, penyakit ini ditularkan melalui kontak dekat dengan hewan yang terinfeksi. Namun, hingga kini, sumber pastinya belum diketahui. Sementara, penularan dari manusia ke manusia lain terjadi melalui kontak dekat.

Indonesia menjadi salah satu negara positif virus korona (Covid-19). Kasus pertama yang terjadi di Tanah Air menimpa dua warga Depok, Jawa Barat. Hal ini diumumkan langsung Presiden Joko Widodo di Istana Kepresidenan, Jakarta, Senin (2/3/2020).

Penyebaran pandemi virus corona (Covid-19) di Indonesia semakin meluas. Virus tersebut kini ditemukan di 32 provinsi. Juru Bicara Pemerintah untuk Penanganan Covid-19 Achmad Yurianto menjelaskan terdapat satu provinsi yang sebelumnya tidak ditemukan kasus positif Covid-19, namun kini tim medis menemukannya. Provinsi tersebut adalah Bengkulu yang mencatatkan 1 kasus pedana penularan Covid-19.

Peningkatan jumlah kasus virus corona terus bertambah, terhitung sejak tanggal 7 April 2020 lebih dari 1.300 orang terinfeksi *covid19* dan 133 orang meninggal dunia. Peningkatan jumlah kasus tersebut memaksa Pemprov DKI Jakarta mengusulkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) merupakan peraturan yang diterbitkan Kementerian Kesehatan (Kemkes) dalam rangka upaya memutus penyebaran virus corona. Aturan PSBB tercatat dalam Peraturan Menteri Kesehatan Nomor 9 Tahun 2020. Pembatasan tersebut meliputi peliburan sekolah dan tempat kerja, pembatasan kegiatan keagamaan, pembatasan kegiatan di tempat fasilitas umum, pembatasan moda transportasi, dan pembatasan kegiatan lainnya khusus terkait aspek pertahanan dan keamanan.

Peristiwa pengumuman mengenai penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) terhitung pada tanggal 10 April yang dilakukan oleh Anies Baswedan selaku Gubernur Jakarta memberikan dampak langsung pada pasar modal. Dilansir dari akun instagram resmi penyedia pasar modal Indonesia yaitu @idx_channel, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup di zona merah. Pasar modal Indonesia turun 91,45 poin atau 1,67% ke level 5.31,24. Tercatat 158 saham menguat, 236 saham melemah, dan 138 saham stagnan di akhir perdagangan jumat (10/4/2020). Transaksi perdagangan mencapai Rp6,90 triliun dari 6,51 miliar lembar saham yang diperdagangkan. Sementara itu, indeks LQ45 turun 33,43 poin atau 3,7% menjadi 859,33.

2.5 Penelitian Terdahulu

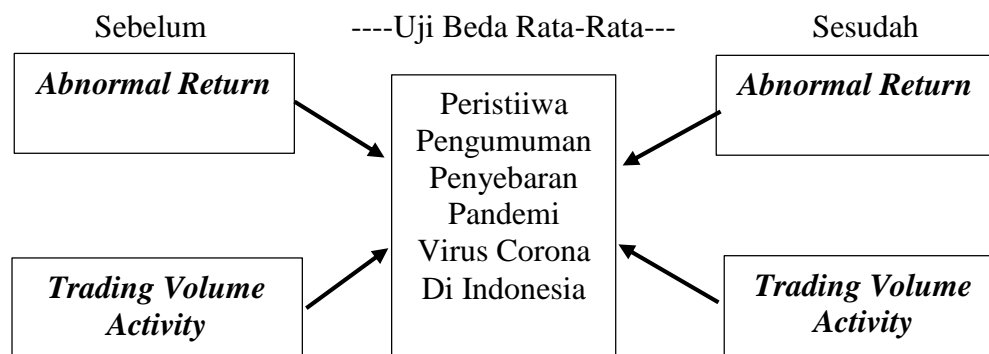
2.1 Tabel penelitian terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Muhamad Syaiful Muzab (2017)	Reaksi pasar Modal Terhadap <i>Reshuffle</i> Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • <i>Trading Volume Activity</i> 	terdapat perbedaan rata-rata Trading Volume Activity sebelum dan setelah peristiwa reshuffle kabinet kerja jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. Namun <i>Abnormal Return</i> tidak mengalami perubahan.
2	Ausan Augis (2016)	Pengumuman Pencalonan Presiden Joko Widodo	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Expected return</i> 	Pasar modal bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pencalonan Presiden Joko Widodo
3	Dwiki Yogistiaw	Pemilihan Gubernur DKI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> 	Terjadi perbedaan signifikan sebelum dan

	an (2017)	Jakarta Tahun 2017	• <i>Trading Volume Activity</i>	sesudah pemilihan gubernur pada putaran II, sedangkan <i>trading Volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return</i> tidak mengalami perubahan pada putaran I
4	Ima Kristina Yulita (2017)	Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman Di Indonesia	• <i>Abnormal Return</i>	Pasar bereaksi positif dan signifikan pada hari kedua setelah pengumuman
5	Aini Kolbiana (2019)	Peristiwa Terorisme Di Surabaya Tahun 2018	• <i>Abnormal return</i> • <i>Trading Volume Activity</i>	Terjadi Perubahan yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> pada t_0 , $t+1$, $t+2$, dan $t+4$ dan <i>Trading Volume Activity</i> pada $t+2$ dan $t+3$.
6	Ananto Setiawan (2019)	Pengaruh Penayangan Film "Sexy Killer"	• Harga saham • <i>Trading Volume Activity</i>	Ada perubahan harga dan volume perdagangan pada perdagangan saham.

2.6 Kerangka Pemikiran

Peneliti akan mengamati apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa teridentifikasinya penyebaran virus korona di Indonesia yang diuji dengan cara melakukan uji T satu sampel (*one sample t-test*) untuk mengetahui nilai signifikasnsi harian dari kedua variabel. Uji T satu sampel dilakukan dengan cara membandingkan sampel dengan rata-rata sebuah sampel. Kerangka pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu :



2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.1 Hubungan Antara Perbedaan *Average Abnormal Return* Pada Perusahaan Indeks Saham LQ45 Terhadap Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Penyebaran Pandemi Virus Corona Di Indonesia

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang diharapkan dari suatu investasi atas *return* yang diharapkan (diekspektasikan). *Return* normal merupakan *return* yang terjadi pada saat situasi normal dan tidak terjadi suatu peristiwa tertentu. Suatu peristiwa memberikan sebuah informasi yang dapat mempengaruhi *abnormal return*, informasi baik (*good news*) akan berdampak pada kenaikan *abnormal return*, dan bila informasi berupa informasi buruk (*bad news*) maka akan berdampak pada penurunan *abnormal return*.

Sebuah peristiwa nasional dapat menghasilkan informasi yang memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Penelitian sebelumnya yang telah meneliti pengaruh sebuah peristiwa terhadap

abnormal return memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Eko Cahyono (2017), yang menunjukkan tidak adanya perubahan signifikan *abnormal return* pada saat, sebelum, dan sesudah pengesahan Undang-Undang pengampunan pajak. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ima Kristina Yulita (2017), yang menunjukkan hasil bahwa pasar bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman keputusan investasi Raja Salman yang ditandai dengan munculnya *abnormal return* pada hari kedua setelah pengumuman. Hal ini diduga karena sebagian investor terlambat menerima informasi sehingga tidak cepat merespon informasi yang ada. Reaksi positif ini berarti Indonesia mempunyai prospek yang baik untuk investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ausan Agris (2016), menunjukkan hasil bahwa pasar modal bereaksi positif terhadap pengumuman pencalonan Presiden Joko Widodo. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut

H₁ : Terdapat perbedaan *average abnormal return* pada perusahaan indeks LQ45 terhadap sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penyebaran pandemi virus corona di Indonesia

2.7.2 Hubungan Antara Perbedaan *Average Trading Volume Activity* pada perusahaan Indeks LQ45 Terhadap Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Penyebaran Pandemi Virus Corona Di Indonesia

Trading volume activity atau volume aktivitas perdagangan saham adalah perbandingan saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar di pasar. perubahan Volume perdagangan saham dapat menjadi tolak ukur untuk mengukur reaksi pasar modal ketika dikaitkan dengan sebuah informasi (setiawan, 2019).

Penelitian sebelumnya yang telah meneliti pengaruh sebuah peristiwa terhadap *Trading volume activity* memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Seperti yang dilakukan oleh Dwiki Yogistiawan (2018) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average trading volume activity* pada putaran I dan II sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan gubernur DKI Jakarta tahun 2017. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Syaiful Muzab

(2017) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. Penelitian yang dilakukan oleh Ananto Setiawan (2019) yang menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan terhadap perubahan *average trading volume activity* Saham Pertambangan Batu Bara sebelum dan sesudah dirilisnya Film politik *Sexy Killer* di Sosial Media *Youtube*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut

H₂ : Terdapat perbedaan *average trading volume activity* pada perusahaan indeks LQ45 terhadap sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penyebaran pandemi virus corona di Indonesia