

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Setiap peristiwa besar yang terjadi di suatu negara maupun peristiwa internasional akan berdampak pada semua bidang, seperti halnya dengan pelaku pasar modal yang sangat peka dengan seluruh kegiatan yang berkaitan dengan keadaan politik, sosial, budaya dan ekonomi. Untuk seluruh pelaku pasar atau para peneliti di bidang keuangan sering kali memperhatikan sebuah kejadian atau peristiwa untuk mengetahui keadaan aktivitas suatu perusahaan, sehingga hal tersebut sangat berkaitan dengan aktivitas saham-saham di Bursa Efek Indonesia. Saat ini perekonomian dunia sudah memasuki era digital dan globalisasi. Menurut (Wijaya, 2019) salah satu bagian dari globalisasi ada perekonomian terbuka (*open economic*) dimana setiap negara dapat melakukan aktivitas perekonomian secara bebas dengan negara lainnya. Tidak hanya itu, baik buruknya keadaan perekonomian suatu negara juga dapat diakibatkan pada peristiwa non ekonomi baik itu jenis peristiwa bencana alam, penyakit maupun peristiwa lainnya. Peristiwa internal dan eksternal suatu perusahaan seringkali juga dapat berdampak pada kegiatan ekonomi suatu wilayah.

Peristiwa internal sering terjadi karena adanya pergantian peraturan dari petinggi perusahaan seperti kebijakan memperluas bisnis perusahaan, pergantian jadwal pembagian dividen, stock split perusahaan dan keputusan merger. Hal tersebut

dapat memberikan sinyal informasi bagi para investor atau pemegang saham di perusahaan tersebut. Perkembangan volume perdagangan saham di pasar modal juga merupakan salah satu indikator penting untuk mempelajari perilaku pasar yaitu investor. Investor akan melakukan aktivitas transaksi di pasar modal berdasarkan keputusan dari berbagai informasi yang dimilikinya (Nelmidia, 2020). Peristiwa eksternal perusahaan adalah yang biasa terjadi diluar keputusan yang ditentukan oleh suatu perusahaan seperti perubahan suku bunga acuan, bom di Plaza Sarinah dan masih banyak lagi peristiwa yang dampaknya secara tidak langsung dapat mempengaruhi keadaan ekonomi suatu negara.

Diketahui pasar modal Indonesia adalah pasar modal berkembang yang tidak terlepas dari faktor ekonomi makro dan mikro, tetapi juga dari faktor non ekonomi (Muklis, 2016). Peristiwa internasional awal tahun yang seharusnya menjadi hari suka cita warga Tiongkok karena merayakan Imlek harus tertunda dengan munculnya penyakit baru yaitu wabah virus Corona yang akhir – akhir ini sedang menggemparkan dunia internasional yang menyebabkan kematian lebih dari 800 jiwa di seluruh dunia. Virus ini di duga berasal dari salah satu kota besar di negara Tiongkok yaitu Wuhan yang sumber kemunculannya dari daging kelelawar dan hewan – hewan unggas lainnya. Kejadian ini adalah salah satu peristiwa besar yang di tetapkan oleh *World Health Organization* (WHO) sebagai *Public Health Emergency of International Concern* (PHEIC). Penetapan ini dilakukan oleh WHO

dengan pertimbangan banyak hal karena wabah ini tergolong virus baru sehingga WHO menunggu data yang menggambarkan sejauh mana virus ini menyebar luas di luar wilayah Tiongkok. Kedua, penetapan status PHEIC dikhawatirkan akan berdampak pada melemahnya perekonomian di negara Tiongkok seperti pemutusan hubungan kerja sama ekonomi dan penerbangan secara sepihak yang dilakukan oleh negara lain. Seperti halnya ketika WHO menyatakan virus Ebola di Republik Demokratik Kongo pada tahun 2014 sampai 2016 dan MERS di Arab Saudi pada tahun 2012 sebagai Wabah Global.

Menurut IMF yang dikutip dari Tirto.id oleh (Pramisti, 2020), peristiwa ini menyebabkan melemahnya perekonomian global karena Tiongkok memberikan kontribusi sebesar 39,2% dari total pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2019. Tidak hanya itu, sebagaimana dikutip dari CNBC Indonesia oleh (Muamar, 2020) tanggal 5 Februari 2020 Virus ini menjadi sentiment negatif bagi perekonomian global khususnya di sektor riil. Bursa Saham Asia mengalami penurunan akibat kekhawatiran investor pada penyebaran virus corona. Di bawah ini adalah daftar indeks saham utama di Asia secara *year-to-date* :

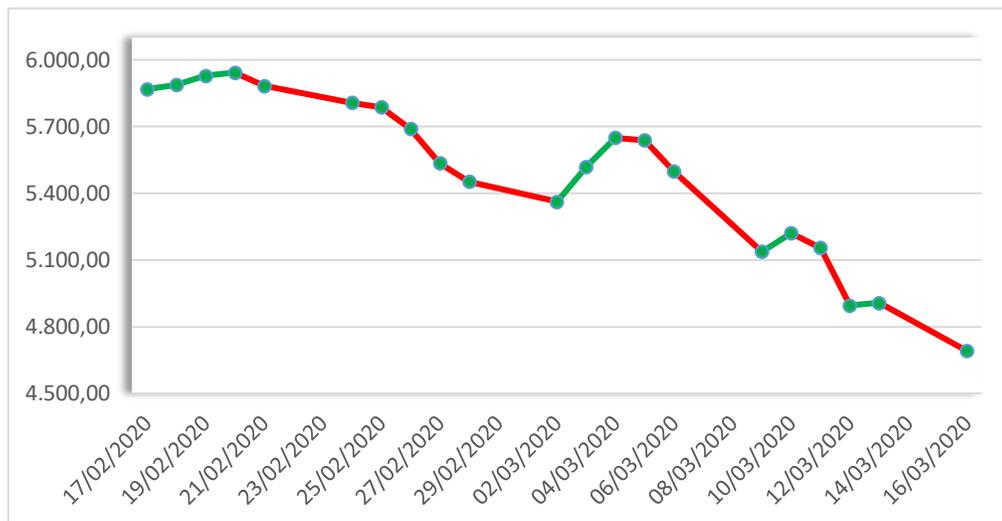
Table 1.1 Indeks Saham Utama di Asia

Indeks	Posisi Terakhir	Perubahan(%)
CN SSE Composite	2,783.29	-8,75
HK Hang Seng	26,675.98	-5,37
ID JKSE	5,922.34	-5,75
IN S&P Sensex	40,789.38	-1,13
JP Topix Index	1,684.24	-0,78
KR KOSPI	2,157.90	-0,79
MY FTSE Bursa KLCI	1,535.80	-3,33
PH PSEI	7,226.90	-6,66
SG Straits Time	3,156.57	-1,98
TH Set Index	1,519.38	-4,79
TW Weighted Index	11,555.92	-3,68

Sumber data : (Refinitiv, 2020)

Pada Tabel 1.1 setelah 5 hari pengumuman darurat kesehatan global oleh WHO dapat diketahui bahwa penurunan indeks terbesar ada pada CN SEE Composite atau *Shanghai Stock Exchange* sebesar (-8,75%). Sedangkan untuk Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan sebesar (-5,75%). Dapat diketahui bahwa Tiongkok adalah salah satu Negara tujuan ekspor barang mentah Indonesia seperti sawit dan batubara. Menurut Direktur Riset Center of Reform on Economic (CORE) Pieter Abdullah yang dikutip dari website katadata.com oleh (Annur, 2020), wabah ini terutama akan merugikan sektor pariwisata dan keuangan. IHSG sudah mengalami penurunan yang drastis akibat dari sentimen negatif yang ditimbulkan dari virus corona ini. Pada sektor pariwisata akan mengalami penurunan jumlah pengunjung, karena pembatasan kunjungan kepada turis asal Tiongkok ke Indonesia dan

penutupan rute penerbangan menuju Tiongkok. Hal tersebut dapat mengurangi pendapatan devisa Indonesia yang selama ini sebagian besar turis asing berasal dari daratan Tiongkok dan sekitarnya.



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2020)

Kemudian pada tanggal 2 Maret 2020, Presiden Republik Indonesia mengumumkan bahwa terdapat 2 warga Indonesia yang positif terkena Virus Covid-19. Menurut CNN Indonesia, Kedua WNI itu adalah seorang Ibu yang berusia 64 tahun dan Putrinya berusia 31 tahun diyakini berkontak dengan seorang warga Negara Jepang yang telah dinyatakan positif Covid-19 di Malaysia. Dikutip dari website katadata.com oleh (Aldin, 2020), setelah Presiden Jokowi melakukan

pengumuman tersebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 1,02% ke level 5.397 pada penutupan perdagangan sesi pertama dan ditutup pada perdagangan sesi kedua pada 5.361 atau turun sebesar 1,68% pada hari tersebut. Dapat dilihat pada gambar 1.1 yaitu pergerakan grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa. Sebelum peristiwa, Indeks Harga Saham Gabungan sudah mengalami penurunan dikarenakan penyebaran Virus Covid-19 terus menyebar di seluruh dunia. Namun, setelah pengumuman IHSG kembali mengalami penguatan hingga level 5.650,135 karena adanya sentimen positif dari bank sentral global khususnya The Fed yang akan memangkas suku bunga acuannya (tempo.co, 2020). IHSG kembali t+5, penurunan diakibatkan karena adanya rumor turunnya harga minyak dunia dan makin meluasnya wabah Virus Corona (Katadata.com, 2020). Walaupun pada t+6 mengalami sedikit kenaikan ke level 5.220,83 dikarenakan adanya sentiment dari buyback saham BUMN (Aldin & Katadata.com, n.d.). Kemudian turun kembali hingga t+10 karena semakin meluasnya penyebaran Virus Covid-19 di Indonesia dan WHO menyatakan Virus Covid-19 sebagai *Pandemic* sehingga Bursa Efek Indonesia sampai melakukan kebijakan Auto Rejection Bawah (ARB) dikarenakan IHSG terkoreksi hingga 5,01 persen (Ulfah & Bisnis.com, 2020).

WHO mengumumkan darurat kesehatan dunia pada tanggal 31 Januari 2020 pada saat wabah Virus Covid-19 telah menyebar luas ke lebih dari 28 negara di dunia

dan mengganggu perekonomian global. Jika dilihat, Awal munculnya virus ini ada di dataran Tiongkok dengan kasus pertama berada di kota Wuhan. Berikut perkembangan virus Covid-19 di dunia dan Indonesia yang bersumber dari (The New York Times, 2020) yaitu:

1. (7 Januari 2020) Identifikasi *corona virus* 2019-nCoV, dari keluarga *corona virus* yang meliputi SARS, MERS, dan Flu biasa
2. (11 Januari 2020) Tiongkok melaporkan kematian pertama akibat virus 2019-nCoV yang terjadi pada seorang laki-laki berusia 60 tahun
3. (13 Januari 2020) Kasus *corona virus* ditemukan di Thailand terjadi pada seorang wanita yang baru datang dari Wuhan
4. (15 Januari 2020) Kasus pertama terdeteksi di Jepang pada seorang pria yang baru saja mengunjungi kota Wuhan
5. (20 Januari 2020) Kasus *corona virus* pertama dikonfirmasi terjadi di Korea Selatan dan Tiongkok melaporkan kematian ketiga
6. (31 Januari 2020) WHO mengumumkan keadaan darurat global atau *Public Health Emergency International Concern*
7. (2 Februari 2020) Kematian karena *corona virus* di luar Tiongkok dilaporkan terjadi yaitu di Filipina
8. (11 Februari 2020) WHO resmi menyebut penyakit yang disebabkan oleh *corona virus* baru sebagai Covid-19

9. (18 Februari 2020) Jumlah kematian akibat Covid-19 di dunia meningkat menjadi total 1873 orang
10. (25 Februari 2020) Angka kematian mendekati 2700 orang dan jumlah dalam tahap pemulihan melebihi 27000 orang
11. (28 Februari 2020) Covid-19 mewabah di 50 negara, sebanyak 82573 kasus di seluruh dunia
12. (2 Maret 2020) Presiden Jokowi mengumumkan kasus Covid-19 pertama yang terjadi pada dua warga Negara Indonesia di Jakarta
13. (11 Maret 2020) WHO mengumumkan virus Covid-19 sebagai *Pandemic*
14. (18 Maret 2020) Indonesia mencatat 55 kasus baru dengan total pasien positif menjadi 227 orang termasuk 19 kasus kematian
15. (20 Maret 2020) Jumlah kasus di Indonesia bertambah menjadi 369 orang positif Covid-19 dan Presiden Jokowi menginstruksikan untuk melakukan tes massal.

Peristiwa Pengumuman Wabah Virus Covid-19 yang dilakukan oleh Presiden Jokowi di Indonesia adalah peristiwa yang sangat menarik untuk diteliti, karena kejadian wabah virus ini jarang terjadi di Indonesia dan di dunia. Mengingat terakhir kali WHO menyatakan darurat kesehatan internasional pada saat wabah virus Ebola di Afrika. Sebelumnya peristiwa ini diperkirakan akan mengganggu perekonomian dunia dan penentu aktivitas harga saham di tanah air. Virus ini juga memberikan

dampak langsung bagi Indonesia terutama di sektor pariwisata dan sektor industri. Karena selama ini, mayoritas wisatawan asing yang datang ke Indonesia sebagian besar berasal dari Tiongkok. Menurut Direktur WTTC Gloria Guevera yang dikutip dari BBC Indonesia oleh (Yusuf, 2020) Jika jumlah wisatawan yang datang ke Indonesia menurun maka akan berdampak juga pada perekonomian dalam negeri. Karena, saat ini pemerintah memprioritaskan sektor pariwisata sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi di tanah air.

Penyebab melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dikarenakan adanya beberapa sektor saham yang terkena dampak dari Virus Covid-19 seperti yang dapat dilihat pada Tabel 1.2 yaitu menggambarkan 9 sektor saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut merupakan *closing* indeks 10 hari sebelum pengumuman dan 10 hari setelah pengumuman dari tanggal 17 Februari 2020 sampai 16 Maret 2020. Dapat dilihat sehari sebelum pengumuman terjadi pada minggu pertama saham sektor pertanian (-4,21%) dan Aneka Industri (-5,85%) menjadi salah satu pendorong turunnya IHSG dikarenakan menurunnya harga dan permintaan minyak sawit mengingat Tiongkok merupakan importir minyak nabati terbesar kedua setelah India (Republika.co.id, 2020). Sedangkan, pada sektor pertambangan, konstruksi dan infrastruktur juga mengalami penurunan dikarenakan beberapa pabrik

di Tiongkok tutup akibat wabah virus corona. Sehingga bahan baku yang di import dari Tiongkok mengalami kendala (CNBC Indonesia, 2020)

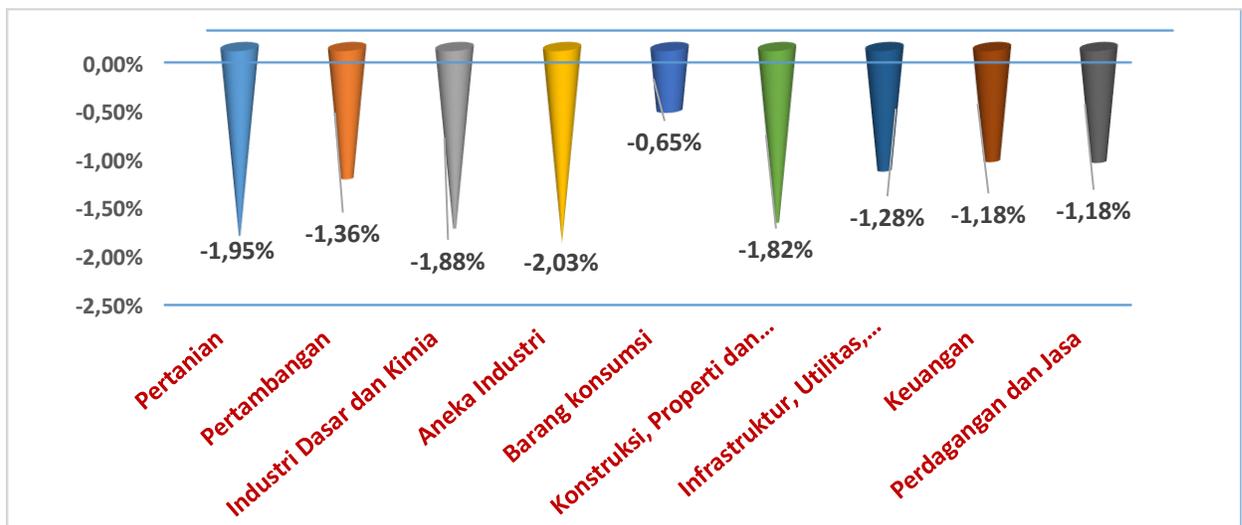
Kemudian dapat dilihat pada sektor pariwisata yang menurut berbagai sumber banyak yang mengatakan sektor ini yang paling terkena dampak Virus Covid-19 namun, menurut data di pasar saham pada sektor ini yang masuk pada sektor perdagangan dan jasa tidak mengalami rata-rata penurunan yang terlalu besar dibandingkan setelah pengumuman sektor saham lainnya karena Virus Covid-19 di Indonesia yaitu hanya sebesar (-1,18%) lebih kecil dibandingkan ketika periode WHO mengumumkan Darurat Kesehatan Dunia Virus Covid-19. Sektor saham yang

Tabel 1.2 Data Persentase rata-rata harga penutupan Indeks 9 Sektor di BEI pada tanggal 17 Februari 2020 – 16 Maret 2020

Date	Pertanian	Pertambangan	Industri Dasar dan Kimia	Aneka Industri	Barang konsumsi	Konstruksi, Properti dan Real Estate	Infrastruktur, Utilitas, Transportasi	Keuangan	Perdagangan dan Jasa
16/03/2020	-4,40%	-3,00%	-4,52%	-4,94%	-5,67%	-3,56%	-5,98%	-4,06%	-2,71%
13/03/2020	-2,08%	-0,71%	-3,45%	-0,96%	0,74%	-0,71%	1,41%	1,10%	0,24%
12/03/2020	-5,71%	-5,60%	-6,48%	-5,17%	-3,11%	-5,01%	-4,19%	-5,45%	-4,21%
11/03/2020	-2,86%	-2,22%	-2,20%	-0,81%	1,25%	-3,59%	-3,19%	-1,00%	-1,63%
10/03/2020	-0,04%	1,16%	1,56%	1,79%	2,19%	0,34%	0,59%	2,38%	0,39%
09/03/2020	-7,92%	-6,12%	-7,35%	-9,42%	-6,67%	-5,75%	-7,09%	-6,69%	-3,75%
06/03/2020	-0,96%	-1,05%	-2,38%	-5,96%	-1,45%	-2,20%	-2,56%	-3,06%	-1,74%
05/03/2020	0,63%	-0,56%	-0,51%	1,03%	0,15%	-1,13%	0,01%	-0,13%	-1,06%
04/03/2020	1,05%	1,86%	3,87%	1,29%	2,13%	1,44%	4,02%	2,37%	1,13%
03/03/2020	2,75%	2,67%	2,69%	2,84%	3,90%	2,02%	4,23%	2,79%	1,50%
02/03/2020	-0,70%	-1,58%	-1,47%	2,23%	-0,79%	-1,23%	-1,54%	-3,05%	-0,59%
28/02/2020	-4,21%	-2,17%	-1,51%	-5,85%	-3,17%	-1,39%	-0,93%	-0,35%	-0,83%
27/02/2020	-1,89%	-2,43%	-2,66%	-1,59%	-2,36%	-1,32%	-2,05%	-3,94%	-0,79%
26/02/2020	-1,91%	-1,63%	-4,32%	-2,34%	-1,59%	-0,99%	-1,78%	-1,25%	-0,95%
25/02/2020	0,28%	-0,43%	-2,86%	1,76%	-0,56%	-0,20%	-0,27%	0,03%	-0,01%
24/02/2020	-1,84%	-0,79%	-1,07%	-1,55%	-1,45%	-1,49%	-1,46%	-1,28%	-0,91%
21/02/2020	-1,43%	-0,78%	-2,52%	-0,96%	-1,33%	-1,08%	0,39%	-0,80%	-1,28%
20/02/2020	-0,51%	1,62%	-0,19%	0,23%	0,81%	-0,58%	-0,09%	0,25%	-0,09%
19/02/2020	0,30%	0,49%	1,10%	1,93%	0,73%	-0,07%	0,46%	0,79%	0,27%
18/02/2020	0,04%	0,86%	1,86%	0,29%	0,12%	1,47%	0,69%	-0,35%	0,36%
17/02/2020	0,09%	0,19%	0,33%	-0,07%	-0,09%	1,17%	-0,50%	0,05%	-0,56%
10 hari Setelah Pengumuman	-1,95%	-1,36%	-1,88%	-2,03%	-0,65%	-1,82%	-1,28%	-1,18%	-1,18%

Sumber: Data Mandiri Sekuritas yang Diolah penulis (2020)

paling terkena dampak Virus Covid-19 menurut data ada pada sektor Aneka Industri sebesar (-2,03%) setelah pengumuman. Hal ini disebabkan karena banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki hubungan dagang dan kerja sama dengan Tiongkok serta negara lainnya yang terkena wabah Virus Corona. Seperti yang dikutip oleh (Carmudi Otomotif, 2020), Virus Covid-19 mengganggu impor pasokan suku cadang dan onderdil yang dipesan oleh PT Astra Internasional dari negeri tirai bambu tersebut. Kemudian, wabah ini juga mengganggu arus ekspor industri tekstil ke Tiongkok seperti yang dikutip oleh Kontan (10/02) dan juga banyaknya Investor yang melakukan *Panic Selling* di Pasar Modal Indonesia yang menyebabkan harga saham terkoreksi. Berikut grafik yang menunjukkan persentase rata-rata harga 10 hari setelah pengumuman pada masing-masing sektor di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata Persentase Closing Price 9 Sektor Saham Pada 10 Hari Setelah Pengumuman

Sumber: Data diolah penulis (2020)

Banyak penelitian terdahulu yang telah dilakukan tentang reaksi pasar diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh (Suroto & Nugraha, 2018) tentang reaksi pasar terhadap peristiwa pemilihan daerah tahun 2018 menyatakan tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* positif dan tidak signifikan sebelum dan sesudah pemilihan. Penelitian mengenai peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa (Kartika et al., 2019). Kedua penelitian sebelumnya bertolak belakang dengan penelitian berikut yang dilakukan oleh (Harymawan et al., 2017) menyatakan Terdapat *abnormal return* negatif signifikan setelah peristiwa

penyerangan oleh teroris dan tidak terdapat dampak yang signifikan terhadap faktor fundamental perusahaan. Selanjutnya penelitian mengenai bencana juga dilakukan oleh (Andri, 2013) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Banjir DKI Jakarta pada saham sektor barang konsumsi dan sub sektor retail.

Pada penelitian mengenai *Trading Volume Activity* yang dilakukan oleh (Wijanarko & Bachruddin, 2015) tentang bencana alam di Jepang menunjukkan tidak ada dampak perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Sehingga dapat disimpulkan peristiwa ini tidak memberikan dampak pada Pasar Modal Indonesia. Namun, hal berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh (Satryo & Wijayanto, 2019) mengenai peristiwa perang dagang yang menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman perang dagang. Sehingga hal tersebut membuktikan bahwa peristiwa pengumuman Perang Dagang direspon dengan baik oleh para pelaku pasar modal.

Pada penelitian mengenai *security return variability* yang dilakukan oleh (Ardiansari & Saputra, 2015) tentang dampak Pengumuman Kabinet Jokowi tahun 2014 mengungkapkan tidak terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian yang saham juga ditemukan oleh (Tastaftiani & Khoiruddin, 2015) menunjukkan tidak terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Dividen Tunai.

Berdasarkan latar belakang peristiwa tersebut maka penelitian ini akan melakukan *event study* untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman Virus Covid-19 di Indonesia dengan menggunakan data *time series* yaitu dampak sebelum dan sesudah Pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo terhadap tingkat perubahan *Abnormal Return* (AR), Aktivitas Volume Perdagangan Saham dan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah *event* tersebut sehingga dapat diketahui apakah ada reaksi pasar modal dan tingkat sensitifitas bagi investor. Penelitian ini berusaha untuk melaksanakan *event study* tentang perbedaan *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan *security return variability* dengan menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam sektor aneka industri dan memiliki hubungan dagang atau kerja sama dengan Tiongkok.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rani et al., 2017) dan (Malau et al., 2017) membuktikan bahwa pasar modal Indonesia adalah jenis pasar yang efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*). Karena, pengumuman *stock split*, merger dan akuisisi tidak memberikan sinyal yang baik bagi para investor.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai *event study* yang telah dilakukan sebelumnya maka penulis menentukan masalah penelitian adalah bagaimana reaksi

pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo di Indonesia, sehingga dapat disimpulkan beberapa masalah yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah diatas dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini adalah peristiwa non ekonomi yaitu Pengumuman Virus Covid-19 di Indonesia oleh Presiden Joko Widodo. Dengan adanya peristiwa ini akan menunjukkan apakah terdapat reaksi pasar yang tercermin dari *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*. Dalam penelitian ini dapat dilihat pengaruhnya terhadap saham sektor Aneka Industri yang memiliki kerjasama atau hubungan dengan Tiongkok. Sektor ini dipilih karena memiliki dampak yang paling tinggi dibandingkan sektor lain pada 5 hari setelah Presiden Joko Widodo mengumumkan Virus Covid-19 di Indonesia, sehingga diharapkan dapat diketahui seberapa besar

pergerakannya pada *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*. Dalam melakukan penelitian ini penulis melakukan batasan – batasan penelitian sehingga isi dari penelitian ini lebih terstruktur dan terfokuskan, berikut batasan penelitian yaitu :

1. Waktu penelitian ini dilakukan pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman yaitu tanggal 24 Februari 2020 hingga 9 Maret 2020 dengan periode estimasi selama 92 hari.
2. Objek penelitian ini adalah saham – saham sektor aneka industri yang memiliki hubungan atau kerja sama dengan Tiongkok
3. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan melakukan uji beda sebelum dan sesudah peristiwa
4. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* , *trading volume activity* dan *security return variability*.

1.4.Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Jokowi

2. Mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Jokowi
3. Mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *Security Return Variability* sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Jokowi

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan gambaran dalam menerapkan konsep berinvestasi di dunia pasar modal ketika sedang terjadinya suatu peristiwa yang sangat berdampak bagi perekonomian nasional maupun global
2. Bagi pelaku pasar atau investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal selama terjadinya suatu peristiwa
3. Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat membuka wawasan baru mengenai studi peristiwa khususnya peristiwa penyakit yang memberikan dampak besar bagi dunia dan dapat dikembangkan lagi untuk penelitian selanjutnya.

1.6.Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ditujukan untuk memberikan gambaran secara keseluruhan tentang isi dari penelitian ini. Oleh karena itu, sistematika dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan pendahuluan yang memberikan gambaran latar belakang penelitian yaitu perkembangan virus Covid-19 secara *global* hingga masuknya virus tersebut ke Indonesia beserta data saham yang paling terkena dampak wabah ini. Kemudian, terdapat juga rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

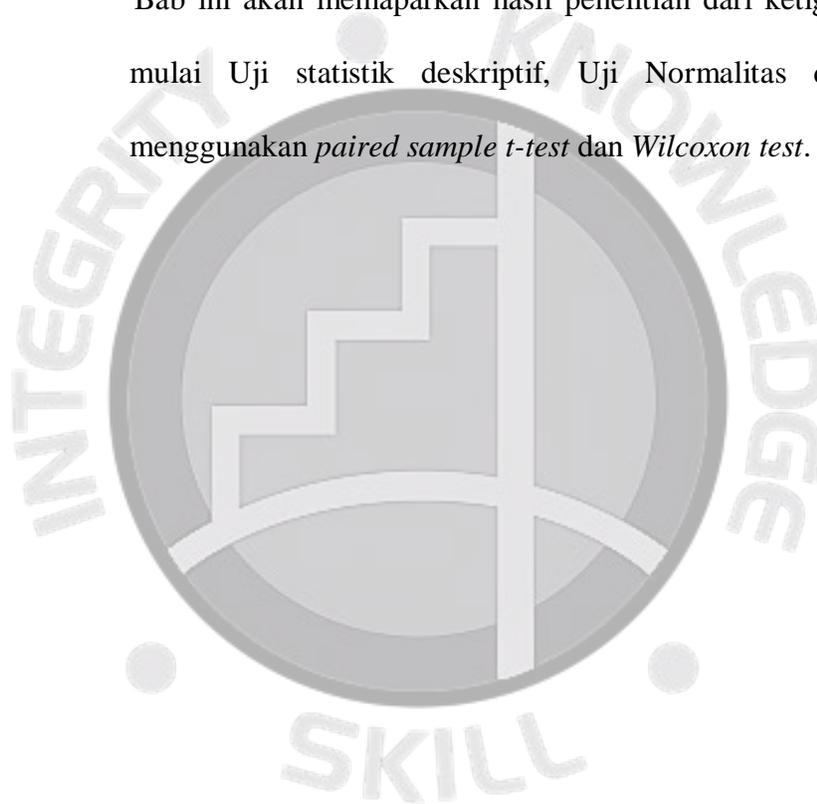
Bab ini merupakan kelanjutan dari bagian pendahuluan yang di dalamnya terdapat landasan teori yang menjelaskan *Grand Theory*, variabel – variabel penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan desain penelitian, metode penelitian, metode pengambilan sampel hingga teknik pengolahan analisis data dan teknik pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan memaparkan hasil penelitian dari ketiga variabel dari mulai Uji statistik deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Beda menggunakan *paired sample t-test* dan *Wilcoxon test*.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut (Brigham & Houston, 2011) Teori Sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dengan menunjukkan kepada para pihak yang berkepentingan atau investor untuk mengetahui bagaimana manajemen perusahaan melihat prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang melalui laporan keuangan. Teori ini menggambarkan adanya hubungan informasi antara manajemen perusahaan terhadap pihak-pihak yang bersangkutan dengan informasi perusahaan. Oleh sebab itu, pimpinan perusahaan harus menyampaikan informasi yang baik kepada pihak yang bersangkutan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori ini menggambarkan bagaimana sebaiknya suatu perusahaan menyampaikan sinyal; kepada investor yang menggunakan laporan keuangan.

Teori sinyal pada penelitian ini berhubungan dengan informasi yang merupakan indikasi dari *abnormal return*, volume perdagangan saham dan *security return variability* dalam saham suatu perusahaan terhadap investor maupun para pelaku pasar yang lain. Dengan adanya indikasi tersebut, baik investor maupun

pelaku pasar dapat menentukan pilihannya baik sebelum maupun sesudah pengumuman terhadap suatu kejadian atau *event*.

2.1.2 *Overreaction Theory*

Menurut (Fabozzi & Markowitz, 2011) *Overreaction Theory* adalah sebuah teori yang menjelaskan kondisi di hadapan investor yang reaktif terhadap informasi. Maksudnya, dimana para investor mengantisipasi kelebihan volatilitas pasar. Untuk mendapatkan keuntungan dari *good news* atau untuk mengantisipasi kerugian dari *bad news*, para investor harus mengambil tindakan secara cepat terhadap informasi.

2.1.3 Teori CAPM

CAPM adalah suatu teori yang menghubungkan tingkat *expected return* dari suatu aset yang berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar seimbang (Tandelilin, 2017). Sedangkan perhitungan CAPM yaitu tingkat return yang diharapkan oleh investor pada saham yang di investasikan akan terpengaruh oleh risiko sistematis yang ada pada saham tersebut. Semakin besar risiko sistematis pada suatu saham maka akan semakin besar pula peluang return yang akan diperoleh investor. Tujuan utama dari penerapan CAPM itu sendiri adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir investasi yang dinilai berisiko. CAPM juga dapat membantu investor dalam menghitung tingkat risiko yang tidak dapat di

diversifikasikan dalam suatu portofolio saham dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (return).

2.1.4 Teori Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi Pasar Modal merupakan salah satu kondisi dimana semua informasi biaya dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa hambatan khusus. Menurut West (2001) dalam (Mulya & Ritonga, 2017), pasar modal efisien (*efficient market hypothesis*) dibedakan menjadi 2, yaitu: *internal efficiency* dan *external efficiency*. *Internal Efficiency* adalah pasar modal yang dikelola sebaik mungkin, dengan keadaan dimana indeks harga dari suatu sekuritas memperlihatkan harga yang akurat, dan juga menawarkan jasa yang dibutuhkan oleh para pembeli maupun penjual dengan biaya yang sangat rendah. Kemudian untuk *external efficiency* itu sendiri merupakan pasar modal yang keberadaannya dalam keadaan seimbang sehingga transaksi jual beli saham yang ada di dalam pasar tersebut tidak menunjukkan tingkat *expected return*.

Definisi dari efisiensi pasar modal itu sendiri telah sesuai dengan definisi yang dikemukakan oleh Eugene Fama dalam (Tandelilin, 2017) yang menyebutkan bahwa jika didalam suatu pasar terdapat suatu investor yang mendapatkan suatu informasi secara cepat dan cerdas, maka harga saham tersebut merefleksikan seluruh informasi

yang didapat pada saat itu. Jika sebuah pasar dinyatakan efisien, maka tidak ada investor yang mendapatkan *abnormal return*. Berdasarkan pengertian di atas, terdapat tiga model untuk mengetahui efisiensi pasar modal yaitu :

1. Efisiensi pasar dalam bentuk lemah (*weak form*). Menyatakan bahwa harga sekuritas saham saat ini sudah dapat mencerminkan semua informasi di masa lalu. Informasi historis tersebut (seperti volume perdagangan, harga dan peristiwa di masa lalu) sudah tidak dapat lagi mencerminkan atau memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini.
2. Efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong*). Menyatakan bahwa harga sekuritas yang dalam hal ini adalah saham, sudah dapat mencerminkan seluruh informasi yang ada termasuk informasi yang dipublikasikan termasuk laporan keuangan perusahaan, pembagian dividen, pengumuman merger ataupun akuisisi, pengumuman tentang adanya *stock split* yang akan dilakukan perusahaan, dan berbagai informasi lainnya yang dipublikasikan oleh perusahaan.
3. Efisiensi pasar dalam bentuk kuat (*strong form*). Menyatakan bahwa harga saham sudah mampu menggambarkan seluruh informasi yang ada seperti informasi publik, informasi historis perusahaan dan informasi internal perusahaan. Sehingga, seluruh informasi yang ada baik informasi yang telah diumumkan oleh

perusahaan maupun yang tidak diumumkan oleh perusahaan tersebut tidak akan dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan return tidak normal (*abnormal return*).

2.1.5 Event Study

Penelitian yang dilakukan oleh (Nuryana, 2017) mengatakan bahwa *event study* adalah ilmu yang mempelajari suatu kejadian atau *event* terhadap harga suatu saham di pasar modal, baik pada sebelum peristiwa itu terjadi maupun sesudah peristiwa itu terjadi.

Sedangkan menurut (Hartono, 2014), mendefinisikan studi peristiwa sebagai peristiwa studi yang mempelajari respon atau reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya diterbitkan sebagai suatu pengumuman. Menurut (Jogiyanto, 2014), *event study* bertujuan untuk menguji muatan informasi (*information content*) dalam sebuah pengumuman dan juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Berdasarkan uraian di atas *event study* yaitu studi yang membahas reaksi pasar pada suatu kejadian atau peristiwa (*event*) yang informasinya telah diumumkan. Sehingga secara lebih spesifik dapat dikatakan studi peristiwa menyelidiki reaksi pasar terhadap kandungan informasi yang ada pada suatu pengumuman atau peristiwa

tertentu, Informasi tersebut dapat berupa informasi positif (*good news*) atau informasi buruk (*bad news*).

2.1.6 *Abnormal Return*

Menurut penelitian (Octafilia, 2016), *Abnormal return* adalah suatu kondisi dimana return yang didapatkan oleh investor tidak sesuai dengan yang diharapkan. Sehingga *Abnormal return* adalah tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh dari selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected return*) dengan return yang sebenarnya (*Realized return*) atau selisih antara return yang diharapkan dengan return yang di dapatkan sesungguhnya (Tandelilin, 2017). *Abnormal return* juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar karena menurut (Tandelilin, 2017), pasar yang tidak efisien ialah saham – saham yang ada akan menghasilkan return yang lebih besar dibandingkan dengan normalnya atau disebut return tidak normal. Return tidak normal ini dapat disebabkan karena adanya suatu event atau peristiwa tertentu seperti pemilihan presiden, kebijakan pemerintah dan semua peristiwa-peristiwa besar yang memiliki dampak terhadap ekonomi. Rumus yang digunakan untuk menghitung return tidak normal adalah :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = return tidak normal saham i pada hari ke t

$R_{i,t}$ = return realisasi saham i pada hari ke t

R_{mt} = return indeks pasar pada periode peristiwa ke t

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sebelumnya. Sedangkan, return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi dengan menggunakan model estimasi sebagai berikut:

1. *Mean-Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi, sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke- i pada waktu t

R_{it} = *actual return* sekuritas ke- i pada waktu t

t = periode estimasi

2. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu 1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. 2) Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

α_i = *intercept, independen* terhadap R_{mt}

β_i = *slope, resiko sistematis, dependen* terhadap R_{mt}

R_{mt} = *return* pasar, yang dihitung dengan

rumus :

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

IHS_{Gt-1}

ϵ_{it} = *kesalahan residu* sekuritas i pada periode estimasi ke t

3. *Market Adjusted Model*

Dengan menggunakan *Market Adjusted Model* atau model disesuaikan pasar maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena model ini

menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *expected return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dibawah ini adalah cara menghitung *Market Adjusted Model* yaitu:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana :

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham i pada hari ke t

R_{mt} = *Return* pasar, yang dihitung dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

2.1.7 Aktivitas Volume Perdagangan

Ketika suatu perusahaan di pasar modal memiliki aktivitas volume perdagangan saham yang besar maka dapat dikatakan saham tersebut sangat di minati oleh para pelaku pasar. Oleh karena itu, saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang sangat tinggi atau mudah di perjual belikan di pasar modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wibowo & Darmanto, 2017), Volume perdagangan saham adalah volume yang menggambarkan tingkat penjualan dari setiap transaksi yang

terjadi di pasar saham pada saat tertentu dan pada saham tertentu. Volume perdagangan saham ini adalah salah faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Sedangkan menurut Husnan dalam penelitian (Anwar & Asandimitra, 2018), volume perdagangan saham yaitu rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan di pasar terhadap jumlah yang beredar. Jumlah saham yang ditetbitkan dapat diketahui pada saat suatu perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di pasar modal. Sehingga, secara umum dapat dikatakan aktivitas volume perdagangan adalah salah satu alat ukur yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung aktivitas volume perdagangan adalah :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2.1.8 *Security Return Variability*

Menurut Utami dalam penelitian (Ardiansari & Saputra, 2015) tentang reaksi pasar terhadap kinerja cabinet Jokowi 2014, *Security Return Variability* digunakan untuk mencari tahu apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa sebagai sesuatu yang informatif atau tidak. Artinya, apakah suatu informasi menyebabkan

perubahan pada distribusi pengembalian saham selama pengumuman. SRV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$SRV_{i,t} = \frac{(AR_{i,t})^2}{V(AR_i)}$$

Dimana :

$SRV_{i,t}$ = variabilitas tingkat keuntungan saham i pada hari

t $AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari t

$V(AR_i)$ = varian dari *abnormal return* saham i pada periode estimasi

2.2. Penelitian Terdahulu

Sebelumnya banyak penelitian *event study* terdahulu yang telah dilakukan oleh banyak peneliti dengan menggunakan berbagai macam *event* baik yang berhubungan dengan kegiatan aktivitas ekonomi dan bisnis maupun yang tidak ada kaitannya dengan

aktivitas ekonomi. *Event* yang digunakan merupakan peristiwa yang jarang terjadi atau peristiwa luar biasa yang dampak mempengaruhi aktivitas di suatu negara maupun dunia.

Penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa serangan di Kedutaan Besar Australia dengan menggunakan metode *event study* (Harymawan et al., 2017). Penelitian ini menggunakan sampel saham LQ 45 dengan periode estimasi 92 hari sebelum kejadian dan *event window* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Uji statistik yang di gunakan adalah uji *paired sample t-test*. Hasilnya, Terdapat *Abnormal Return* negatif Signifikan setelah peristiwa penyerangan oleh Teroris dan tidak terdapat dampak yang signifikan terhadap faktor fundamental perusahaan.

Penelitian tentang reaksi investor pasar modal Indonesia terhadap diberlakukannya *Tax Amnesty* oleh (Wibowo & Darmanto, 2017). Data penelitian menggunakan Indeks sektoral harian dengan jendela peristiwa lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa. Uji statisik yang digunakan adalah *Paired sample t-test*. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa tidak terdapat *abnormal return* positif signifikan dan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa diberlakukannya *Tax Amnesty*.

Penelitian selanjutnya dengan tujuan mengetahui adanya perbedaan antara *trading volume activity*, harga saham, dan return tidak normal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* (Tanoyo, 2020). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel

menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan yang melakukan *stock split* selama 2017-2018. Metode analisis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan *event window* selama 14 hari yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa *stock split*. Hasil penelitian ini menemukan adanya perbedaan *trading volume activity* dan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Namun, untuk *abnormal return* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman.

Kemudian, penelitian untuk melihat reaksi investor pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pemilihan presiden tahun 2019 (Nugraha & Suroto, 2019). Populasi yang digunakan adalah indeks LQ45 selama periode penelitian dengan menggunakan *event windows* 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *one sample t-test* dan *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini didapatkan terdapat *abnormal return* positif dan signifikan di sekitar peristiwa terutama pada hari ke 3 sesudah peristiwa. Kemudian, terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* negatif tidak signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2019.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Suroto & Nugraha, 2018) melakukan penelitian tentang reaksi investor pasar modal Indonesia terhadap Pilkada serentak di Indonesia tahun 2018. Data yang digunakan adalah saham yang konsisten terdaftar di LQ45 selama periode penelitian. *Event windows* yang digunakan adalah 5 hari sebelum

dan 5 hari sesudah peristiwa. Uji statistik pada penelitian ini menggunakan *one sample t-test* dan *paired samples t-test*. Hasil dari *one sample t-test* terdapat abnormal return negatif signifikan di sekitar peristiwa dan hasil dari *paired sample t-test* tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return positif* signifikan sebelum dan sesudah pemilihan.

Sedangkan, penelitian yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar modal Indonesia terhadap 4 peristiwa yang memiliki kaitan dengan pemilihan presiden, pengumuman hasil pemilihan, penetapan hasil pemilihan dan pelantikan presiden terhadap reaksi return tidak normal dan aktivitas volume perdagangan pada Indeks Kompas 100 (Octafilia, 2016). *Event Windows* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa. Uji statistik pada penelitian ini menggunakan Uji-t dan *Paired Samples t-test*. Hasilnya, pada peristiwa pemilihan, pengumuman hasil dan penetapan hasil menunjukkan *abnormal return* yang tidak signifikan dan hanya signifikan pada Peristiwa pelantikan Presiden. Sedangkan untuk *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah keempat peristiwa tidak ada perbedaan yang signifikan.

Pada penelitian tentang reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* dengan Menggunakan metode Event Study dengan 13 sampel penelitian (A'la & Asandimitra, 2017). Periode penelitian yaitu 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa stock split. Teknik analisis menggunakan uji beda parametrik dan *wilcoxon signed rank test* jika data tidak normal menunjukkan Tidak terdapat perbedaan *Abnormal return*, *Trading volume*

activity, dan *Security Return Variability* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.

Table 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
1	<i>Does The Market React to the Australian Embassy Attack in Indonesia?</i> Iman Haryawan, Wiwiek, Akbar Suryo (2017)	Independen : Australian Embassy Attack Dependen : Abnormal Return	Menggunakan metode event study dengan sampel LQ 45 dan uji Pair T test. Periode Estimasi 165 hari (92 hari sebelum dan 73 hari Sesudah Peledakan). Event Windows 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa	Terdapat Abnormal Return negatif Signifikan setelah peristiwa penyerangan oleh Teroris dan tidak terdapat dampak yang signifikan terhadap faktor fundamental perusahaan.	Terdapat perbedaan sampel penelitian dalam penelitian ini yaitu menggunakan Saham LQ 45. Dalam penelitian ini hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu <i>Abnormal Return</i>
2	Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir Yang Melanda DKI Jakarta Tahun 2013	Independen : Pengumuman Banjir DKI Jakarta Dependen : Abnormal Return dan Volume	Menggunakan Event Study dan uji beda One Sample t-test dan Pair sample t-test. Periode estimasi 44 hari, Periode peristiwa 1 hari peristiwa, 10	Terdapat perbedaan Abnormal Return secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pada saham sektor Consumer good dan sub sektor retail.	Terdapat perbedaan periode estimasi dan periode peristiwa yaitu 44 hari, 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa. Perbedaan sampel penelitian yaitu

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
	Andri Yuwono (2013)	Perdagangan Saham	hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa	Tidak Terdapat perbedaan yang signifikan pada Volume Perdagangan Saham	menggunakan saham sektor barang konsumsi dan sub sektor retail.
3	<i>The 11/13 Paris Terrorist attacks and stock prices: The case of the international defense Industry</i> Emmanuel Apergis and Nicholas Apergis (2016)	Independen: Paris Terrorist Attacks Dependen: Stock Returns	Menggunakan Metodologi event study tradisional dengan sampel penelitian perusahaan sektor pertahanan global. Dengan Periode peristiwa 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa.	Hasilnya terdapat reaksi yang signifikan pada hari peristiwa dan setelah peristiwa serangan teroris. Temuan ini menunjukkan pasar efisien dalam bentuk setengah kuat.	Pada penelitian terdapat perbedaan dalam penggunaan sampel yaitu menggunakan perusahaan sektor pertahanan dan hanya satu variabel yang digunakan yaitu <i>Stock Return</i>

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
4	<p>Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap Abnormal Return Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI</p> <p>Ika Yustina dan Tiara Pandansari (2016)</p>	<p>Independen: Bom Plaza Sarinah</p> <p>Dependen: Average Abnormal Return</p>	<p>Menggunakan Uji beda Paired sample t-test dengan Jendela peristiwa 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Sampel yang digunakan adalah Indeks LQ45</p>	<p>Hasilnya jika dilihat dari rata-rata Abnormal return tidak menunjukkan adanya perbedaan. Hanya H+3 dan H+4 yang menunjukkan adanya perbedaan</p>	<p>Dalam penelitian ini hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu Average Abnormal Return. Kemudian tidak terdapat periode estimasi dan menggunakan sampel perusahaan LQ 45</p>
5	<p>Reaction of Indonesia n Capital Market Investors to the Implementation of Tax Amnesty</p> <p>Agung Wibowo dan Susetyo Darmanto (2017)</p>	<p>Independen: Pemberlakuan Tax Amnesty</p> <p>Dependen: Abnormal Return dan Trading Volume Activity</p>	<p>Penelitian ini menggunakan uji statistik Paired sample t-test dengan menggunakan sampel seluruh indeks sektoral saham di BEI. Menggunakan Event Windows 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa dengan periode estimasi selama 35 hari</p>	<p>Tidak terdapat abnormal return positif signifikan dan rata-rata trading volume activity pada periode sebelum dan sesudah peristiwa diberlakukannya Tax Amnesty.</p>	<p>Dalam penelitian ini menggunakan sampel seluruh Indeks Sektoral saham yang ada di BEI. Terdapat perbedaan periode estimasi yaitu hanya 35 hari dan hanya menggunakan 2 variabel Dependen yaitu Abnormal Return dan Trading Volume Activity</p>

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
6	Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan, Harga Saham, dan Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2018 Agus Amanda Tanoyo (2020)	Independen: Pengumuman Stock Split Dependen: Harga saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return	Metode analisis yang digunakan adalah analisis uji Wilcoxon Signed Rank Test dengan periode pengamatan (event window) adalah 14 hari. Menggunakan sampel 24 perusahaan yang melaksanakan stock split selama periode penelitian	Hasil penelitian ini menemukan adanya perbedaan trading volume activity dan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Namun, untuk abnormal return tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman.	Penelitian ini menggunakan peristiwa stock split. Terdapat perbedaan event window yaitu menggunakan 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Kemudian sampel perusahaan yang digunakan sebanyak 24 sampel
7	Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ45 Stock on February - July 2019 Asta Nugraha dan Suroto (2019)	Indenpenden: Pemilihan Presiden 2019 Dependen: Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham	Uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah one sample t-test dan paired samples t-test. Data yang digunakan adalah indeks LQ45 dengan Periode peristiwa 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa.	Hasil dari penelitian ini didapatkan terdapat abnormal return positif dan signifikan di sekitar peristiwa terutama pada hari ke 3 sesudah peristiwa. Kemudian, terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity negatif tidak	Dalam penelitian ini menggunakan periode peristiwa yang lebih sedikit yaitu 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa. Kemudian sampel yang digunakan adalah Indeks LQ 45

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
				signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2019.	
8	Dampak Pemilihan Presiden Republik Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Indonesia Yusnita Octafilia (2016)	Independen: Pemilihan Presiden Tahun 2014 Dependen: Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Penelitian ini menggunakan uji beda dan Paired sample t-test dengan Periode jendela 3 hari sebelum dan sesudah penelitian. Sampel penelitian menggunakan Indeks Kompas 100	Hasilnya, pada peristiwa pemilihan, pengumuman hasil dan penetapan hasil menunjukkan abnormal return yang tidak signifikan dan hanya signifikan pada Peristiwa pelantikan Presiden. Sedangkan untuk Trading Volume Activity sebelum dan sesudah keempat peristiwa tidak ada perbedaan yang signifikan.	Dalam penelitian ini menggunakan sampel penelitian yang jarang digunakan yaitu Indeks Kompas 100. Kemudian periode jendela yang digunakan hanya 6 hari yaitu 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
9	<p>Indonesian Capital Market Investor Response Toward the Simultaneous Regional Elections in 2018 (Study on LQ45 Stock February Until July 2018)</p> <p>Suroto dan Asta Nugraha (2018)</p>	<p>Independen: Pemilihan Kepala Daerah Tahun 2018</p> <p>Dependen: Average Abnormal Return</p>	<p>Data dalam penelitian ini menggunakan data saham LQ45 selama periode. Metode yang digunakan adalah uji statistik one sample t-test dan paired Sample t-test dengan jendela peristiwa selama 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa</p>	<p>Hasil dari one sample t-test terdapat abnormal return negatif signifikan di sekitar peristiwa dan hasil dari paired sample t-test tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return positif signifikan sebelum dan sesudah pemilihan.</p>	<p>Pada penelitian ini data yang digunakan adalah Saham LQ 45. Kemudian hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu average abnormal return</p>
10	<p>Dampak Britain Exit (Brexit) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Indeks LQ45</p> <p>Dyah Putri dan Nila Firdausi (2018)</p>	<p>Independen: Peristiwa Brexit</p> <p>Dependen: Abnormal Return dan Trading Volume Activity</p>	<p>Menggunakan Metode Event Study. Pengujian menggunakan One Sample t-test, Paired Sample t-test dan robustness test dengan 100 hari periode estimasi dan 11 hari event windows</p>	<p>Hasil pengujian menunjukkan bahwa event Brexit mengandung informasi yang mampu membuat pasar bereaksi. Namun, kandungan informasi tersebut tidak cukup besar untuk membentuk nilai yang signifikan antara sebelum dan</p>	<p>Dalam penelitian ini menggunakan indeks LQ 45 dengan 100 hari periode estimasi. Kemudian terdapat uji tambahan dengan menggunakan robustness test.</p>

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
				setelah event, sehingga disimpulkan pasar modal Indonesia tidak terdampak oleh event Brexit.	
11	<p><i>Event Study on the Crash of Airasia Plane: A Study on Travel and Leisure Companies Listed at Malaysian Stock Market</i></p> <p>Tatang Ary, Enni Savitri, Nurul Wahidatun (2018)</p>	<p>Independen: Kecelakaan Pesawat Air Asia</p> <p>Dependen: Abnormal Return dan Trading Volume Activity</p>	<p>Penelitian ini menggunakan One Sample t-test, Pair Sample t-test, Wilcoxon One Sample t-test dan Two Pair samples Wilcoxon test dengan Event Windows 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa Abnormal Return setelah kecelakaan cenderung menurun namun tidak ada Abnormal Return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Temuan lain menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan Aktivitas Volume Perdagangan pada sebelum dan sesudah peristiwa</p>	<p>Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan travel dan perusahaan hiburan yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia. Kemudian, penelitian ini menggunakan Shapiro-Wilk Test untuk menguji normalitas data</p>

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
12	Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Evi Kartika, Tegoeh Hari, Riawan (2019)	Independen: Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Dependen: Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Penelitian ini menggunakan metode event study dengan sampel perusahaan transportasi yang listing di BEI. Menggunakan uji Paired Sample t-test dengan periode jendal 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa	Hasilnya tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak terdapat perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat	Dalam penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan transportasi yang listing di BEI karena sesuai dengan peristiwa penelitian yaitu Jatuhnya pesawat Lion Air. Kemudian tidak terdapat periode estimasi dalam penelitian ini
13	Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Peledakan Bom Bunuh Diri di Surabaya Jumriaty Jusman (2019)	Independen: Bom Bunuh Diri di Surabaya Dependen: Abnormal Return dan Rata-rata Abnormal Return	Dilakukan dengan metode Event Study dan dengan pendekatan Market Adjusted Model. Uji statistik menggunakan Uji T. Periode pengamatan berjumlah 13 hari, 6 hari sebelum dan	Pada hipotesis pertama diterima karena terdapat Abnormal Return signifikan bagi investor yang diakibatkan dari peristiwa peledakan. Hipotesis kedua ditolak karena tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata Abnormal	Penelitian ini menggunakan sampel Indeks LQ 45 dengan metode pendekatan Market Adjusted Model. Event windows digunakan sebanyak 6 hari sebelum dan sesudah peristiwa

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
			sesudah peristiwa	Return sebelum dan sesudah peristiwa	
14	<i>Effects of The Japan Disaster 2011 on the Stock Return and Trading Volume in Indonesia Stock Exchange</i> Sulistyo Wahyu dan Bachruddin (2015)	Independen: The Japan Disaster Dependen: Abnormal Return, Stock Return, Trading Volume Activity	Menggunakan metode event study dengan periode estimasi 35 hari. Periode Jendela 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Uji statistik menggunakan Uji T dengan Paired Sample T-test.	Hasil dari analisis tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap Return saham dan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa. Menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memberikan dampak pada investor di Pasar Modal Indonesia	Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen yang berbeda dengan penelitian penulis yaitu Stock Return. Kemudian terdapat perbedaan periode estimasi dan Jendela peristiwa yaitu 35 hari dan 20 hari. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan LQ 45
15	Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Peristiwa Upacara Pembukaan ASEAN GAMES 2018 di Jakarta	Independen: Upacara Pembukaan Asean Games Dependen: Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Metode Event Study dengan sampel penelitian perusahaan Consumer Goods sub sektor makanan dan minuman. Metode penelitian menggunakan	Hasilnya Tidak ada perbedaan rata-rata Abnormal Return dan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa	Terdapat perbedaan sampel penelitian dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan saham sektor consumer goods sub sektor makanan dan minuman. Kemudian hanya

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
	Sugeng Riyadi, Sujito, Tri Rinawati (2019)		Uji Beda Paired sample t-test dengan periode peristiwa 6 hari sebelum dan sesudah peristiwa		menggunakan periode peristiwa sebanyak 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa
16	<i>Capital Market Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesia Case Study)</i> Anindya Ardiansari (2015)	Independen: Pengumuman Kabinet Jokowi Tahun 2014 Dependen: Abnormal Return, Security Return Variability, Trading Volume Activity	Metode Event Study dengan sampel penelitian perusahaan LQ45 dengan periode penelitian 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Teknik analisis data menggunakan Paired Sample T-test dan Wilcoxon Test untuk data tidak normal	Ada perbedaan yang signifikan pada Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak terdapat perbedaan Security Return Variability dan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terdapat pada sampel penelitian yaitu menggunakan Indeks LQ 45. Kemudian dalam penelitian ini tidak terdapat periode estimasi
17	Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Bid-Ask Spread Sebelum	Independen: Peristiwa Stock Split Dependen: Abnormal Return,	Penelitian Event Study dengan sampel 17 perusahaan yang melakukan stock split. Pengujian dilakukan	Terdapat perbedaan Abnormal Return pada hari t-4 dan t+4. Tidak terdapat perbedaan	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis ada pada salah satu variabel dependen yaitu adanya

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
	dan Sesudah Stock Split Fahrizal Anwar dan Nadia Asandimitra (2014)	Trading Volume Activity dan Bid-ask Spread	dengan periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Analisa data dilakukan menggunakan paired sample t-test dan untuk data tidak terdistribusi normal menggunakan wilcoxon test.	Trading Volume Activity pada hari sebelum dan sesudah peristiwa. Terdapat perbedaan bid-ask spread pada t-4, t-2, t-1 dan t+1, t+2, t+4 pada perusahaan yang melakukan stock split.	variabel Bid-ask Spread. Kemudian sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan dan tidak terdapat periode estimasi
18	Capital market Reaction to The President of The General Election Date 9 July 2014 in Indonesia Eva Maria Sihotang dan Peggy Adeline (2015)	Independen: Presiden Election 2014 Dependen: Abnormal Return and Trading Volume	Pengambilan sampel menggunakan teknik sampling jenuh, dengan jumlah sampel 21 perusahaan dari Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas yang Go Public di BEI dengan periode peristiwa 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Alat analisis yang	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. sedangkan pada trading volume activity terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum	Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel dependen yaitu abnormal return dan trading volume activity. Kemudian sampel penelitian ini ada 21 perusahaan sektor konstruksi, infrastruktur dan Utilitas yang terdapat di BEI

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
			digunakan adalah uji beda dua rata-rata (paired sample T-test)	dan sesudah Pemilu Presiden.	
19	Capital Market Reaction of Trade Wars (event study on the South Korean and Indonesia Stock Exchange) Andre Ageng dan Andhi Wijayanto (2019)	Independen: Trade Wars Dependen: Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability	Periode penelitian 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa. Metode penelitian yang digunakan adalah Wilcoxon Sign Test karena semua variabel menunjukkan data yang tidak normal	Pada rata-rata Abnormal Return dan rata-rata Security return variability menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman perang dagang. Sedangkan, untuk rata-rata Volume perdagangan saham menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman perang dagang	Penelitian ini meneliti tentang peristiwa Perang Dagang di dua Pasar Modal yaitu Pasar Modal Korea dan Indonesia. Periode peristiwa dalam penelitian ini selama 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa.
20	Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman	Independen: Pengumuman Stock Split	Menggunakan metode Event Study dengan 13 sampel	Tidak terdapat perbedaan Abnormal return, Trading volume	Pada penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 25 perusahaan

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
	<p>Stock Split Tahun 2016</p> <p>Najmy A'la dan Nadia Asandimitra (2016)</p>	<p>Dependen: Abnormal Return, Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread, Security Return Variability</p>	<p>penelitian. Periode penelitian yaitu 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa stock split. Teknik analisis menggunakan uji beda parametrik dan wilcoxon signed rank test jika data tidak normal</p>	<p>activity, Bid-ask spread dan Security Return Variability pada sebelum dan sesudah peristiwa</p>	<p>yang melakukan stock split. Perhitungan expected return menggunakan persamaan market-adjusted model karena tidak terdapat periode estimasi</p>
21	<p>Irena May, Erna Listyaningsih dan Bambang Purwanto</p> <p>Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Abnormal Trading Volume Activity (Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014)</p>	<p>Independen : Pengumuman Stock Split</p> <p>Dependen : Abnormal Return dan Abnormal Trading Volume Activity</p>	<p>Penelitian ini menggunakan sampel 35 perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Periode jendela (event windows) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 7 hari yang terdiri dari 3 sebelum, 1 hari saat, dan 3 hari sesudah</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return dan abnormal trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada periode 2010-2014 di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal di Indonesia selama</p>	<p>Perbedaan dalam penelitian penulis dengan penelitian ini adalah terdapat pada jumlah sampel perusahaannya dan penggunaan event windows yaitu 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Variabel penelitian ini juga hanya ada 2 variabel</p>

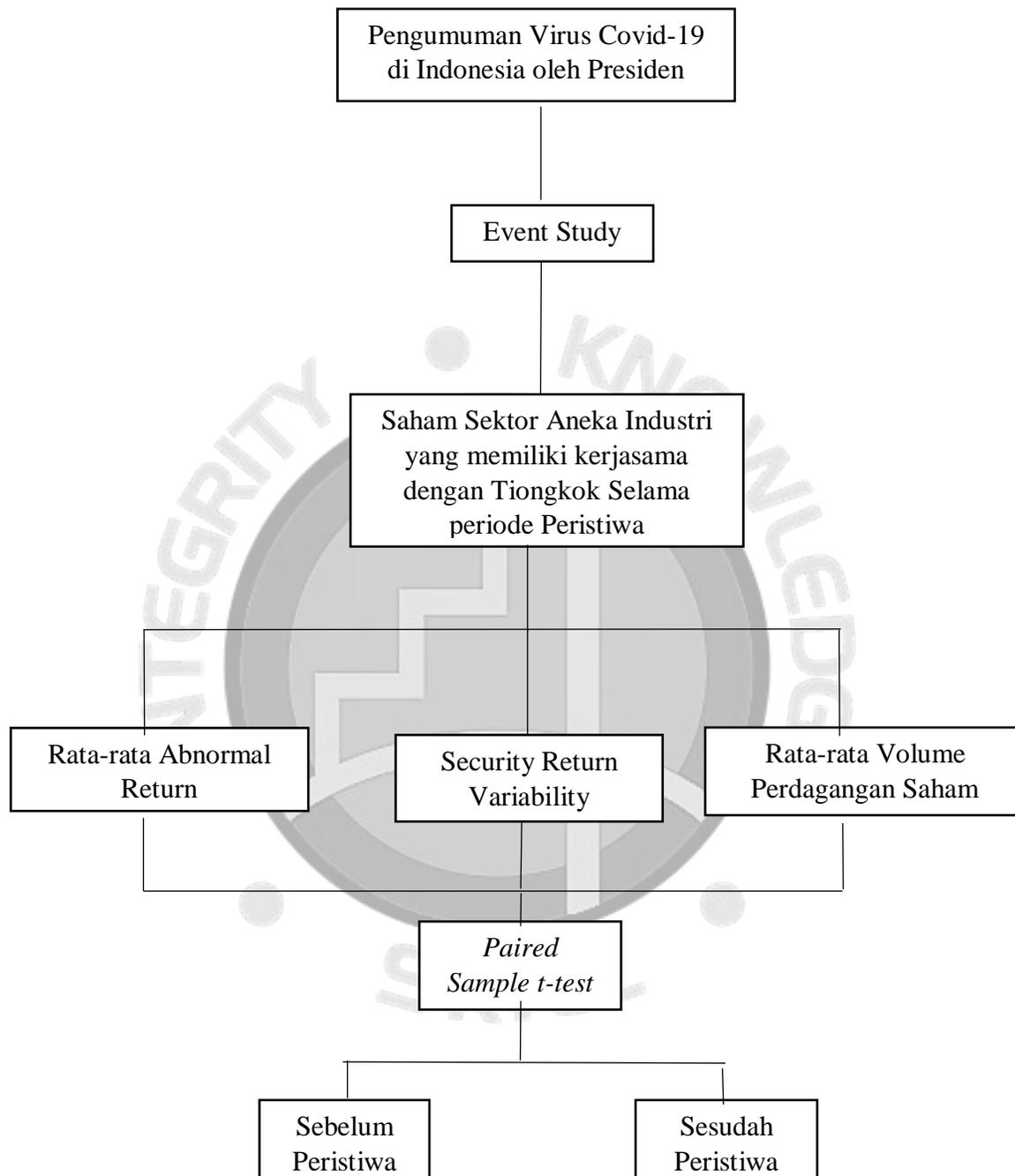
No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
			stock split. Alat analisis data menggunakan uji normalitas dan paired sample t-test	periode penelitian termasuk dalam pasar efisien bentuk setengah kuat	
22	Junior Meigel Rundengan, Marjam Mangantar dan Joubert B. Maramis Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham LQ45)	Independen : Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Dependen : Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Security Return Variability	Penelitian ini menggunakan metode event study dengan sampel penelitian saham LQ45	Hasilnya terdapat perbedaan yang signifikan pada Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability sebelum dan sesudah peristiwa	Dalam penelitian ini penelitian ini menggunakan sampel penelitian yaitu saham yang terdaftar pada indeks LQ45
23	(Nelmidia, 2020) <i>Is Indonesia Stock Exchange Semi-Strong Form Efficiency?</i>	Independen: <i>warrant listing</i> Dependen: <i>Abnormal Return and Cumulative Abnormal Return</i>	Pengambilan data menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> dengan teknik analisis menggunakan studi peristiwa dan dengan	Adanya perbedaan yang signifikan pada abnormal return dan cumulative abnormal return sebelum dan setelah tanggal pengumuman penerbitan	Dalam penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel untuk menguji jenis Pasar Modal Indonesia.

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Research Gap
			menggunakan Uji Stationer.	warrant di Bursa Efek Indonesia dan dapat dikatakan Pasar Modal Indonesia termasuk dalam bentuk setengah kuat.	

Sumber : Data Penelitian Terdahulu Diolah oleh Penulis (2020)

2.3. Kerangka Pemikiran

Banyak penelitian terdahulu yang dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar modal dengan menggunakan metode *event study* seperti peristiwa Bom Bali, pemberlakuan *Tax Amnesty*, peristiwa Pemilihan Presiden dan masih banyak lagi penelitian-penelitian yang berhubungan dengan aktivitas ekonomi maupun non ekonomi. Namun, masih sedikit yang melakukan penelitian tentang dampak penyebaran suatu virus atau penyakit untuk mengetahui reaksi pasar modal. Berikut kerangka pemikiran dari penelitian di bawah ini yang menjelaskan reaksi pasar terhadap pengumuman darurat kesehatan dunia karena adanya Virus Corona.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Modifikasi dari penelitian “Imam Harymawan (2017), Andri Yuwono (2013), dan Muftia Tastaftiani (2015)” Diolah penulis (2020)

Berdasarkan gambar 2.1 diatas penelitian ini menjelaskan bahwa *event study* yang akan diuji adalah tentang pengumuman virus covid-19 oleh Presiden Joko Widodo. Kemudian, sampel dalam penelitian ini menggunakan saham – saham sektor aneka industri yang memiliki hubungan atau kerja sama dengan Tiongkok selama periode penelitian. Setelah itu, dilakukan pengujian menggunakan tiga variabel indikator penelitian yaitu *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*. Penelitian ini akan menguji beda sebelum dan sesudah peristiwa dengan periode penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman.

2.4. Hipotesis

Dapat diketahui dari kerangka pemikiran diatas, maka penulis membentuk hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

Ho1 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham sektor Aneka Industri sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo

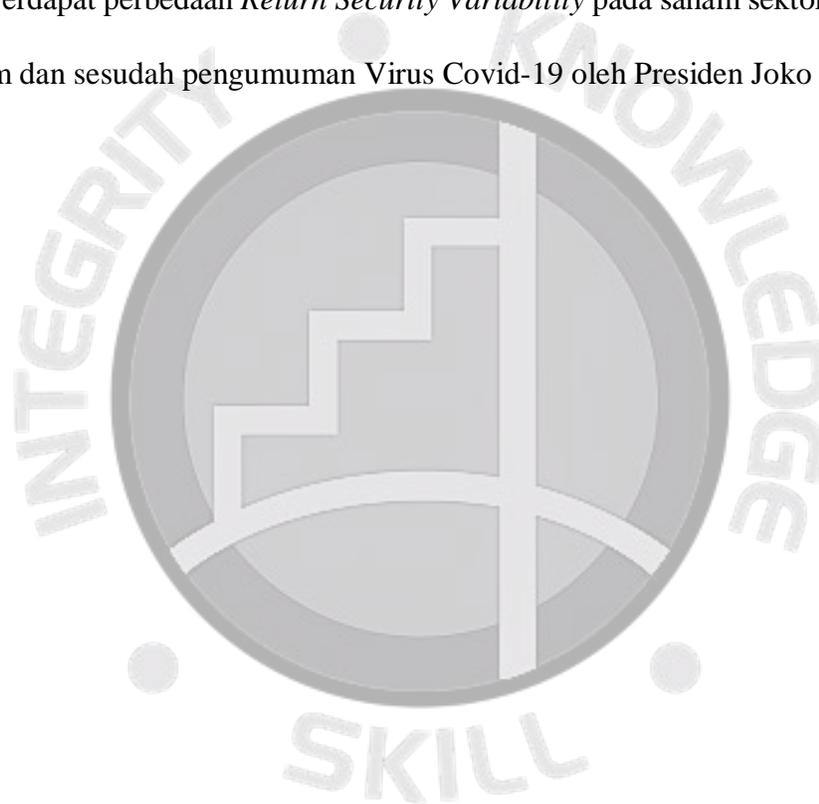
Ha1: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham sektor Aneka Industri sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo

Ho2 : Tidak terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan pada saham sektor Aneka Industri sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo

Ha2 : Terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan pada saham sektor Aneka Industri sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo

Ho3 : Tidak terdapat perbedaan *Return Security Variability* pada saham sektor Aneka Industri sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo

Ha3 : Terdapat perbedaan *Return Security Variability* pada saham sektor Aneka Industri sebelum dan sesudah pengumuman Virus Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo



BAB III

METODE PENELITIAN

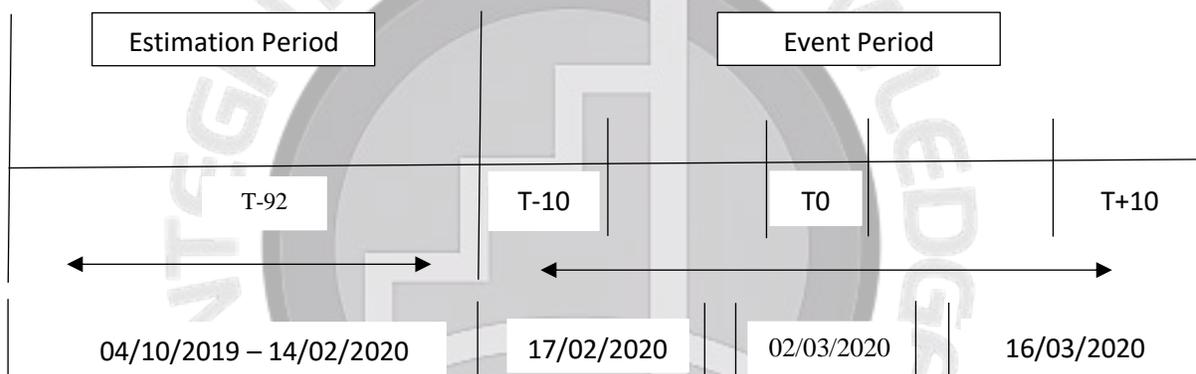
3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan sektor Aneka Industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan memiliki kerja sama dengan Tiongkok. Pengambilan data melalui situs *www.idx.co.id* untuk data saham Aneka Industri dan *www.most.co.id* untuk harga saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Harian, dan volume perdagangan saham harian.

3.2 Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan *event study* terhadap peristiwa Pengumuman Virus Covid-19 di Indonesia oleh Presiden Jokowi. *Event study* adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Tandelilin, 2017). Penggunaan *event study* membutuhkan periode jendela (*event windows*) dan hari peristiwa (*event date* atau t_0) serta periode estimasi. Sehingga penulis memutuskan untuk melakukan pengamatan menggunakan jendela periode sebanyak 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari sesudah peristiwa dan periode

estimasi 92 hari sebelum peristiwa. Periode peristiwa dipilih selama 10 hari sebelum dan sesudah untuk menghindari masuknya informasi lain. Karena dikutip dari (Covesia News, 2020) pada awal pekan seminggu setelah pengumuman Virus Covid-19 di Indonesia, IHSG mengalami penurunan akibat turunnya harga minyak dunia. Periode estimasi ini akan penulis gunakan untuk mengestimasi return saham yang diharapkan.



Gambar 3.1 Event Windows

Sumber : Dari penelitian “Imam Harymawan (2017)”, diolah penulis (2020)

3.3 Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah populasi yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini harus memenuhi berbagai kriteria tertentu (Tanoyo, 2020). Bertujuan untuk menghindari adanya *miss input data*

dalam penentuan sampel penelitian yang berdampak pada hasil analisis. Sedangkan kriteria data yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan sektor Aneka Industri yang memiliki kerjasama dengan Tiongkok selama periode peristiwa.
3. Data harga saham penutupan harian yang diperdagangkan, data volume transaksi saham harian masing-masing sampel perusahaan selama periode jendela yaitu 10 hari sebelum dan 1- hari sesudah peristiwa.
4. Data *return* saham di ambil dari *closing price* selama periode jendela. Data diperoleh dengan mengakses data base Bursa Efek Indonesia dan Mandiri Sekuritas.

Jenis penelitian yang penulis gunakan adalah menggunakan data Time Series dalam bentuk data sekunder dengan waktu yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah peristiwa pengumuman virus Covid-19 oleh Presiden Jokowi Dodo.

Table 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Saham Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode peristiwa	50
2.	Saham Sektor Aneka Industri yang memiliki kerjasama dengan Tiongkok selama periode peristiwa	13
Total Sampel		13

Sumber: Data Sekunder diolah penulis (2020)

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka dapat diperoleh sampel penelitian berupa saham perusahaan Aneka Industri sebagai berikut:

Table 3.2 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ASII	Astra International Tbk.	04-Apr-90
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	15-Jun-98
3	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	07-Jul-15
4	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae	10-Oct-17
5	IMAS	Indomobil Sukses Internasional	15-Nov-93
6	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	10-Oct-89

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal IPO
7	PBRX	Pan Brothers Tbk.	16-Aug-90
8	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	12-Mar-91
9	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	08-Nov-07
10	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	17-Jun-13
11	TRIS	Trisula International Tbk.	28-Jun-12
12	VOKS	Voksel Electric Tbk.	20-Dec-90
13	ZONE	Mega Perintis Tbk.	12-Dec-18

Sumber: Data Sekunder diolah penulis (2020)

3.4 Definisi Variabel Penelitian

3.4.1 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antaran *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya (Tandelilin, 2017). Variabel ini digunakan untuk menguji efisiensi pasar dalam metode penelitian *Event Study*. Kemudian terdapat langkah-langkah dalam mencari *Abnormal Return* (Rahmawati & Pandansari, 2016) yaitu:

1. Menghitung *Actual Return*

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

R_{it} = *actual return* untuk saham i pada hari

ke t

P_t = *closing price* pada hari ke t

P_{t-1} = *closing price* pada hari sebelumnya

2. Menghitung *Expected Return*. Dalam menghitung *expected return* dapat menggunakan 3 model pendekatan yaitu *Mean-Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Market Adjusted Model*. Namun, dalam penelitian ini menggunakan *Market Model*. Karena menurut (Tandelilin, 2017), teknik ini merupakan cara yang lebih canggih dengan menggambarkan hubungan antara *return* sekuritas dengan *return* pasar. *Market Model* digambarkan dengan rumus dibawah ini:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

α_i = *intercept, independen* terhadap R_{mt}

β_i = *slope, resiko sistematis, dependen* terhadap R_{mt}

R_{mt} = *return* pasar, yang dihitung dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

ϵ_i = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

3. Menghitung *abnormal return* pada masing-masing perusahaan yaitu selisih antara return yang sebenarnya dengan return yang diharapkan, yaitu:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

4. Kemudian setelah mendapatkan *abnormal return* untuk masing-masing perusahaan, selanjutnya dilakukan perhitungan rata – rata *abnormal return* (AAR) untuk seluruh perusahaan (saham) pada selama periode peristiwa, yaitu:

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

Dimana:

$RRTN_t$ = *average abnormal return* pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = abnormal return untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

n = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh peristiwa

3.4.2 *Trading Volume Activity*

Trading Volume Activity Merupakan salah satu instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter *Trading Volume Activity*. Berikut langkah-langkah untuk menghitung *Trading Volume Activity* (Wijanarko & Bachruddin, 2015) yaitu:

1.

Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t

TVA =

Jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu

2. Menghitung *average trading volume activity* semua saham per hari selama periode penelitian

$$ATVA_t = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n}$$

Dimana :

$ATVA_t$ = *average trading volume activity* pada hari ke-t

$TVA_{i,t}$ = *trading volume activity* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

N = jumlah sekuritas

3.4.3 *Security Return Variability*

Menurut Ratnawati dalam (Tastaftiani & Khoiruddin, 2015) *Security Return Variability* digunakan untuk melihat reaksi harga saham dalam suatu peristiwa tertentu yang dapat dihitung dari *abnormal return* suatu perusahaan dibagi varian *abnormal return*. Kemudian, langkah-langkah untuk menghitung *security return variability* yaitu:

1. Menghitung Varian *abnormal return* dengan rumus :

$$V(AR_{it}) = \frac{(AR_{it} - AAR_{it})^2}{n - 1}$$

Dimana :

$V(AR_{it})$ = Varian *Abnormal Return* pada periode diluar Pengumuman

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada periode t

$(AAR_{it})^2$ = Rata – rata *abnormal return* saham i pada periode t

2. Menghitung *Security Return Variability*

$$SRV_{i,t} = \frac{(AR_{i,t})^2}{V(AR_i)}$$

Dimana :

$SRV_{i,t}$ = variabilitas tingkat keuntungan saham i pada hari t

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari t

$V(AR_i)$ = varian dari *abnormal return* saham i pada periode estimasi

3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Pada Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mana menggunakan instrumen (alat pengumpul data) yang menghasilkan data numerikal. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* olah data yaitu *IBM SPSS Statistic 21*. Data sekunder masing-masing saham dikumpulkan terlebih dahulu yang kemudian akan dilakukan pengolahan data dimulai dengan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran keseluruhan data. Kemudian dilakukan pengujian statistik untuk melihat apakah data penelitian sudah terdistribusi normal atau belum dengan menggunakan uji *kolmogrov-smirnov*. Selanjutnya jika data yang

dimiliki terdistribusi normal maka dapat menggunakan *Paired sample t-test* sedangkan jika data tidak terdistribusi normal dapat menggunakan *Wilcoxon test* (Anwar & Asandimitra, 2018). Dibawah ini adalah tahapan – tahapan untuk pengujian data yaitu sebagai berikut :

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif ditujukan untuk memberikan gambaran rata – rata suatu data dari ketiga variable yang digunakan yaitu *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* (Sugiyono, 2019). Tujuannya untuk melihat perbedaan *mean* (naik atau turun) selama periode penelitian baik sesudah maupun sebelum pengumuman.

2. Uji Normalitas

Menurut (Jusman, 2019), Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan uji *kolmogrov-smirnov* dan untuk menentukan alat uji apa yang tepat digunakan untuk data, apakah uji *Paired sample t-test* atau *Wilcoxon test*. Sampel terdistribusi normal apabila *asymptotic sig* $> \alpha$ (5%) dan sebaliknya data dikatakan tidak terdistribusi normal apabila *asymptotic sig* $< \alpha$ (5%). Pengambilan keputusan dalam uji normalitas sebagai berikut :

H₀ : Data terdistribusi normal, Jika Sig.(p) $> 0,05$ maka H₀ dapat diterima

H_a : Data tidak terdistribusi normal, Jika Sig.(p) $< 0,05$ maka H₀ ditolak

3. Uji Hipotesis

Kemudian setelah data dinyatakan normal atau tidak normal selanjutnya akan dilakukan uji Hipotesis. Dalam pengujian hipotesis ini menggunakan *Paired sample t-test* atau *Wilcoxon test* untuk menguji dan menganalisa perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman virus Covid-19 oleh Presiden Jokowi di Indonesia. Penulis akan mencoba menguji hipotesis dengan tingkat signifikansi 5%,. Jika probabilitas lebih besar dari α ($p \geq \alpha$) maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan, jika probabilitas lebih kecil dari α ($p \leq \alpha$) maka dapat dikatakan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Kesimpulan dalam uji ini ditentukan apabila :

- a. Nilai probabilitas ($P \leq \alpha$ (5%)) maka H_0 di tolak dan H_a di terima
- b. Nilai probabilitas ($P \geq \alpha$ (5%)) maka H_0 di terima dan H_a di tolak

Jika nilai probabilitas $\leq \alpha$ maka H_0 di tolak dan H_a di terima yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* atau *trading volume activity* atau *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman. Jika nilai probabilitas $\geq \alpha$ maka H_0 di terima dan H_a di tolak yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* atau *trading volume activity* atau *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman.