

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini, penulis akan memberikan informasi mengenai teori - teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisa dalam penelitian ini, yaitu Teori Sinyal dan Hipotesis Pasar Efisien, serta pengertian dari harga saham, volume transaksi dan return saham. Selain itu disajikan penelitian terdahulu sebagai referensi dan pembanding dalam melakukan penelitian ini.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal atau *Signalling Theory* pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2019) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan.

Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat, yang disebut sebagai *Signalling Theory* atau Teori Sinyal.



Teori Sinyal menjelaskan bahwa tanda perusahaan telah beroperasi dengan baik dapat dilihat dari laporan keuangannya yang baik juga. Setiap perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Hal ini dikarenakan, terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar yaitu perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (khususnya investor dan kreditor).

Menurut Hartono (dalam Suganda 2018) menyatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar yang cepat dan akurat menandakan bahwa pasar adalah efisien.

Berdasarkan pengertian tersebut, teori sinyal merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Informasi yang simetris adalah ketika perusahaan memberikan informasi kondisi ideal yang diharapkan pada investor. Namun, terkadang penyampaian informasi yang asimetris pun terjadi. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Suganda 2018) menyatakan informasi asimetris terjadi karena terdapat salah satu pihak yang selalu berupaya memaksimalkan utilitasnya. Alasan yang muncul seringkali adalah bahwa pihak agen memiliki informasi penuh dalam perusahaan dan tidak selalu bertindak

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang terbaik untuk kepentingan pihak prinsipal. Informasi asimetris ini dapat mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan.

Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi merupakan unsur penting karena pada hakikatnya informasi menyajikan keterangan, catatan, data atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun kemungkinan keadaan masa yang akan datang akan kondisi suatu perusahaan dan bagaimana perdagangan sahamnya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

2. Teori Hipotesis Pasar Efisien

Bagi seorang investor, kemampuan mempelajari kondisi pasar adalah hal yang mutlak agar bisa melakukan investasi dengan baik. Dalam dunia pasar modal, ada salah satu konsep yang banyak digunakan adalah hipotesis pasar efisien atau *efficient market hypothesis*.

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*".

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Investor bisa saja beruntung memiliki saham yang harganya melambung dalam jangka pendek. Tapi jika dilihat dalam jangka panjang, keuntungan yang akan didapatkan tidak akan bisa melebihi keuntungan rerata pasar.

Tiga bentuk pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama berkaitan erat dengan sejauh mana penyerapan informasi yang terjadi di pasar. Bentuk pasar tersebut akan dikelompokkan menjadi:

a) Hipotesis Pasar Efisien Lemah (*Weak*)

Teori ini mengimplikasikan bahwa tidak ada informasi apapun yang bisa menunjukkan bagaimana pergerakan pasar dan harga saham, karena semua informasi yang ada tentang harga saham merupakan cerminan sejarah masa lalu tentang harga saham tersebut. Analisis fundamental dalam investasi saham memang bisa memberikan informasi bagi investor agar bisa mendapatkan keuntungan di atas rerata pasar dalam jangka pendek. Tapi tidak ada pola tertentu untuk ini. Selain itu, analisis fundamental juga tidak memberikan keuntungan jangka panjang. Begitu juga dengan analisis teknikal. Artinya, tidak ada apapun yang bisa memprediksi harga saham karena pergerakannya random.

b) Hipotesis Pasar Efisien Semi Kuat (*Semi-Strong*)

Teori ini menyiratkan bahwa nilai saham adalah gambaran dari seluruh informasi relevan yang dapat diketahui oleh publik. Informasi ini termasuk laporan keuangan, suku bunga dan hal-hal lain yang berhubungan dengan perusahaan, karenanya hipotesis ini juga disebut

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

sebagai studi peristiwa, yaitu merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Dari hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa harga saham bisa diprediksi oleh publik dengan melihat informasi-informasi yang ada. Penggunaan analisis fundamental dan teknikal bisa dilakukan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Lewat penggunaan analisis fundamental, kita bisa mengetahui nilai saham dan membeli saham yang *undervalue*. Langkah inilah yang digunakan oleh investor kenamaan dunia, Warren Buffet, untuk memilih saham mana yang layak beli.

c) Hipotesis Pasar Efisien Kuat (*Strong*)

Teori ini menyatakan bahwa semua informasi baik yang dapat diakses secara umum maupun yang sifatnya rahasia bisa merefleksikan harga saham. Artinya, baik itu informasi publik, data histori, dan semua informasi relevan yang beredar di kalangan umum atau bahkan informasi yang berasal dari orang dalam/insider information (seperti manajemen dan dewan direksi) bisa menjadi cara bagi investor untuk menentukan langkah investasinya.

Dalam perkembangannya, para peneliti sepertinya sepakat untuk menyebut bahwa pengujian terhadap bentuk kuat hipotesis pasar efisien sering dikaitkan dengan keberhasilan dalam penggunaan akses monopolistik terhadap informasi oleh pelaku pasar tertentu. Tentu saja efisiensi bentuk kuat mengungguli baik pasar efisien bentuk lemah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



maupun bentuk semi kuat dan merupakan bentuk efisiensi paling tinggi dan secara empiris paling sulit untuk diuji.

3. Harga Saham

a. Definisi Harga Saham

Menurut Rahma (2019) harga saham adalah harga dari saham yang diperdagangkan pada pasar modal yang dipengaruhi berdasarkan oleh penawaran dan permintaan saham. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika kinerja perusahaan tidak baik maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Harga saham menurut Nurmayanti (2016) adalah harga pasar, yaitu harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, yang merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset. Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Selembar saham mempunyai harga tertentu.

b. Jenis - Jenis Harga Saham

Harga saham menurut Sawidji Widodoatmodjo (2015), dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- (1) **Harga Nominal**
Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.
- (2) **Harga Perdana**
Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.
- (3) **Harga Pasar**
Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.
- (4) **Harga Pembukaan**
Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.
- (5) **Harga Penutupan**
Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.
- (6) **Harga Tertinggi**
Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga- harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (7) Harga Terendah
Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.
- (8) Harga Rerata
Harga Rerata merupakan rata - rata dari harga tertinggi dan terendah.
Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

4. Volume Transaksi

a. Definisi Volume Transaksi

Secara umum, volume transaksi saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham. Volume transaksi dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Hal ini berkaitan dengan keinginan atau motivasi investor dalam melakukan jual beli saham yaitu mendapatkan penghasilan. Volume transaksi yang kecil mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi, sedangkan volume perdagangan yang besar menunjukkan banyaknya investor yang berminat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Abdodante (2015) menyatakan bahwa volume transaksi didefinisikan sebagai jumlah saham yang dibeli dan dijual setiap hari. Volume transaksi merupakan indikator penting dalam analisis teknikal dan digunakan untuk mengukur kekuatan pergerakan harga saham baik naik maupun turun. Menurut Susanto & Sabardi (2016), volume transaksi saham merupakan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



rasio antara jumlah lembar saham yang transaksi pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Secara historis volume transaksi saham mempunyai kaitan dengan harga pasar di bursa, dikarenakan volume transaksi saham dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan.

McDowell (2018) mengemukakan bahwa menggunakan volume transaksi bersama dengan harga memungkinkan investor mengetahui apa yang sebenarnya terjadi di pasar modal. Kinerja suatu saham juga dapat dinilai dari volume perdagangannya, semakin sering suatu saham diperdagangkan menandakan saham tersebut aktif dan diminati investor (Koesoemasari, Setiawan dan Masita, 2014).

Menurut Nurmasari (2020) volume transaksi saham merupakan jumlah saham yang dijual belikan pada periode tertentu. Besarnya volume transaksi saham ini menunjukkan seberapa besar minat investor untuk melakukan transaksi baik membeli maupun menjual saham suatu perusahaan. Nilai volume transaksi yang tinggi, belum tentu menunjukkan harga saham yang tinggi. Nilai volume transaksi ini bisa berubah karena adanya peristiwa yang terjadi baik di dalam itu sendiri maupun peristiwa lain yang terjadi di luar perusahaan.

b. Jenis – Jenis Saham yang Ditransaksikan

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat. Pada umumnya, saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Menurut Darmadji dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Fakhrudin (2012) mengemukakan bahwa ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemilikinya pada posisi paling junior dalam pembagian dividend dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan atas:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilikinya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah yang diakui sebagai pemilikinya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang tertulis secara jelas dan peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dikategorikan atas:
 - a. Saham unggulan (*blue chip stock*), yaitu saham biasa dari sutau perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin di

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

industry sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.

- b. Saham pendapatan (*income stock*), saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rerata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi.
- d. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

5. Return Saham

a. Definisi Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Samsul,



2015). Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara risiko dan return, yaitu jika risiko tinggi maka return atau keuntungan juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya jika return rendah maka risiko juga akan rendah (Fahmi, 2014).

Menurut Hanafi, Halim dan Muhammad (2015), return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Menurut Ang (2017), konsep return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Trisnawati (2013) mendefinisikan return sebagai total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu dengan pendapatan investasi awal. Return sebagai total laba dan rugi dari suatu investasi selama periode tertentu dihitung dengan cara membagi distribusi aset secara tunai selama satu periode ditambah dengan perubahan nilai investasi di awal periode.

b. Jenis – Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2015) ada dua jenis return yaitu:

1. Return realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. Return realisasi atau disebut juga return historis berguna juga untuk menentukan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total (*total return*), relatif return (*return relative*), kumulatif return (*return cumulative*) dan return yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rerata dari return dapat dihitung berdasarkan rerata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rerata geometrik (*geometric mean*). Rerata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rerata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rerata geometrik dari return-return harian. Untuk perhitungan return seperti ini, rerata geometrik lebih tepat dibandingkan jika menggunakan metode rerata aritmatika biasa.

2. Return ekspektasi (*expected return*)

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini lebih penting dibandingkan return historis (realisasi) karena return ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Return ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

- a. Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan
- b. Berdasarkan nilai-nilai return historis.
- c. Berdasarkan model return ekspektasian yang ada.

Perhitungan return saham:

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

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Keterangan:

R_{it} = return saham I pada hari t

P_{it} = harga saham I pada hari t

P_{it-1} = harga saham I pada hari t-1

c. Faktor – Faktor yang Memengaruhi Return Saham

Menurut Samsul (2015), faktor-faktor yang memengaruhi return saham terdiri dari:

- (1) Faktor makro, yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
 - a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.
- (2) Faktor mikro, yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri:
 - a) Laba bersih per saham
 - b) Nilai buku per saham
 - c) Rasio utang terhadap ekuitas
 - d) Rasio keuangan lainnya

d. Komponen Return Saham

Komponen return saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2017) menyatakan bahwa return saham terdiri dari:



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- (1) **Capital gain (loss)** merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*, maka *capital gain* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

- (2) **Dividend Yield** merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya



6. Studi Peristiwa

Studi peristiwa dikatakan sebagai alat yang biasanya digunakan untuk pengujian seputar kandungan informasi dari berbagai pengumuman atau peristiwa, studi peristiwa juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Menurut Jogiyanto (2017) studi peristiwa (*event study*) adalah studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi Peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Menurut Tandelilin (2017), *event study* menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Dalam kajian ini, tolok ukur yang digunakan untuk membuktikan adanya reaksi pasar modal adalah dengan melihat indikator abnormal return dan aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*).

Studi peristiwa mencerminkan sebuah penelitian tentang pengamatan suatu peristiwa terhadap pergerakan harga saham melalui sebuah teknik riset keuangan. Peristiwa diartikan sebagai suatu informasi baru yang diterima pasar yang berpengaruh secara cepat yang dapat merubah nilai saham suatu perusahaan pada saat tertentu ketika diperdagangkan di bursa. Volume transaksi dan return saham adalah variabel yang sering digunakan untuk menguji apakah suatu peristiwa mempengaruhi pasar saham dengan cepat.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



7. Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah analisis kuantitatif informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan dan digunakan untuk mengevaluasi berbagai aspek operasi dan kinerja keuangan perusahaan seperti efisiensi, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Analisis rasio adalah landasan analisis fundamental. Rasio keuangan adalah cara yang bagus untuk dengan cepat menilai kesehatan perusahaan sebelum menggali lebih dalam ke dalam laporan keuangannya. Rasio harga-pendapatan dapat memberikan wawasan tentang penilaian, sementara rasio cakupan utang dapat memberi tahu investor tentang potensi risiko likuiditas (Darmawan, 2020).

Dalam bukunya Hidayat (2018) menjelaskan rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima kelompok yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat. Rasio likuiditas sering disebut dengan short term liquidity. Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversi ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai; serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini memberikan ukuran atas

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dana yang disediakan pemilik dibandingkan dengan keuangan yang diberikan oleh kreditor

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio atau efisiensi digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aktivitya. Rasio aktivitas menunjukkan seberapa jauh manajemen dapat mengumpulkan penjualan yang cukup atas aktiva perusahaan yang digunakan. Semua rasio menunjukkan perbandingan antara penjualan dengan investasi dalam berbagai rekening aktiva.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya

e. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan sekelompok rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan laba perusahaan, nilai buku per lembar dan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku.

B. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu bertujuan untuk membandingkan penelitian yang dilaksanakan penulis saat ini dengan penulis terdahulu. Hal ini dilakukan agar peneliti dapat melakukan penelitian dengan lebih baik.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Contoh hasil penelitian terdahulu diringkas dalam tabel dengan mencari judul atau metode yang sama dengan yang penulis buat.

Yusmaniarti et al (2022) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan yang signifikan dari harga saham dan volume transaksi saham karena adanya pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan di BEI. Data penelitian ini diambil selama 6 bulan sebelum dan 6 bulan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Data diolah dengan Uji *Wilcoxon Sign Rank Test*, dengan menggunakan SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan terjadi perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus Covid-19. Sedangkan untuk volume transaksi saham juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dimana nilai signifikansinya $0,091 < 0,05$. Volume transaksi saham sesudah pengumuman kasus Covid-19 menunjukkan nilai yang meningkat.

Angrawit Kusumawardani (2022) melakukan penelitian untuk mengetahui fluktuasi harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan adalah delapan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Pengolahan data menggunakan uji-t sampel berpasangan. Dari hasil penelitian, diketahui terdapat perbedaan harga saham yang sangat mencolok sebelum dan sesudah pengumuman kasus virus corona di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari $0,05$, dimana nilai saham mengalami

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penurunan berbeda dengan sebelum pengumuman. Sedangkan volume transaksi menunjukkan perbedaan kritis dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05, dimana volume transaksi setelah notifikasi mengalami peningkatan.

Ckristin Nathalia Halawa (2021) melakukan penelitian untuk mengetahui dampak pandemi Covid-19 terhadap return saham dan volume transaksi pada perusahaan di Grup Astra yang terdaftar di BEI, dengan menggunakan metode *independent samples T test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh positif dan negatif terhadap return saham dan volume transaksi pada perusahaan Grup Astra yang terdaftar di BEI.

Aprilina Susandini (2021) melakukan penelitian yang bertujuan mengetahui dan menganalisis kondisi pasar modal, yaitu dengan membandingkan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah diumumkannya Covid-19 oleh pemerintah pada semua perusahaan yang *go public* di BEI. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan harga dan volume perdagangan saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia antara sebelum dengan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia.

Batista Sufa Kefi, Mochamad Taufiq, dan Sutopo (2020) mengkaji adanya perubahan harga saham khususnya IHSG dan Indeks LQ 45 di BEI akibat dari faktor eksternal yaitu dampak dari Pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia dan seluruh negara di dunia. Metode penelitian menggunakan *paired sample T test*. Hasil penelitian menunjukkan adanya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perbedaan yang signifikan dari return saham IHSG antara sebelum dan selama Pandemi Covid-19 dengan nilai sig. $0,037 < 0,05$, dan adanya perbedaan yang signifikan return saham Indeks LQ 45 antara sebelum dengan selama Pandemi Covid-19 dengan nilai sig. $0,026 < 0,05$.

Novi Darmayanti (2020) melakukan penelitian yang bertujuan menganalisa dampak pengumuman kasus pertama Covid-19 terhadap perubahan harga dan return saham PT. Indosat, Tbk. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample T test*. Hasil penelitian menunjukkan harga saham mengalami perubahan signifikan dengan nilai sig. $0,000 < 0,05$. Sedangkan return saham tidak mengalami perubahan akibat pengumuman tersebut karena nilai sig return saham $0,946 > 0,05$.

Nila Diansari (2020) melakukan penelitian untuk melihat perbedaan return saham dan volume perdagangan saham perusahaan transportasi di BEI saat pandemi dibanding sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia. Sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan metode analisis data yang digunakan adalah uji normalitas *Kolmogorof Smirnov* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian yang didapatkan berdasarkan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* diperoleh: a). Terdapat perbedaan yang signifikan pada return saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi di Indonesia; b). Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi di Indonesia.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Selanjutnya beberapa penelitian sebelumnya dirangkum dan ditampilkan pada Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu pada halaman selanjutnya sebagai berikut:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Yusmaniarti et al (2022)	Uji <i>Wilcoxon Sign Rank Test</i>	Terjadi perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkan kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0.000 < 0,05$. Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus COVID-19. Sedangkan untuk volume transaksi saham juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dimana nilai signifikansinya $0,091 < 0,05$. Volume transaksi saham sesudah pengumuman kasus COVID-19 menunjukkan nilai yang meningkat.
2	Angrawit Kusumawardani (2022)	1) Analisis Statistik Deskriptif 2) Uji <i>paired simple t-test</i>	1). Hasil analisis statistik deskriptif Mean volume transaksi sebelum diumumkan kasus Covid-19 pertama sebesar 4.418.513,75 sedangkan Mean volume transaksi sesudah diumumkan kasus Covid-19 pertama sebesar 15.247.701,3, menunjukkan bahwa volume transaksi perusahaan farmasi mengalami kenaikan setelah diumumkan kasus covid-19 pertama di Indonesia. 2). Hasil uji <i>paired simple t-test</i> atas volume transaksi didapat nilai signifikansi 0,000 (kurang dari 0,05) yang berarti memiliki perbedaan signifikan antara volume transaksi pada perusahaan farmasi sebelum dan sesudah diumumkan kasus Covid-19 pertama di Indonesia.
3	Ckristin Nathalia Halawa (2021)	Analisis statistik deskriptif dan Uji T tidak berpasangan	Pandemi Covid-19 berpengaruh positif dan negatif terhadap return saham dan volume transaksi pada perusahaan Grup Astra yang terdaftar di BEI.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

4	Aprilina Susandini (2021)	<p>1) Analisis statistik deskriptif.</p> <p>2) Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i></p>	<p>1). Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa sebelum pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia Mean volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yaitu sebesar 5.172.330,17 lembar saham dan setelah diumumkan kasus Covid-19 Mean volume perdagangan saham meningkat menjadi 5.870.394,9 lembar saham.</p> <p>2). Volume perdagangan saham diketahui nilai Z sebesar -3,213 dengan p value sebesar 0,001 ($<0,05$) yang merupakan batas kritis penelitian sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham perusahaan <i>go public</i> di BEI antara sebelum dengan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia.</p>
5	Batista Sufa Kefi, Mochamad Taufiq, & Sutopo (2020)	Uji <i>paired simple t-test</i>	<p>1). Nilai t hitung = -2,097 dengan nilai sig. = 0,037, menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan dari return saham dari IHSG antara sebelum dan selama Pandemi Covid-19 → Hipotesis 1 (H1) bahwa ada perbedaan return saham dari IHSG sebelum dan selama Pandemi Covid-19 terbukti (diterima).</p> <p>2). Nilai t hitung = -2,146 dengan nilai sig. = 0,026, menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan return saham dari Indeks LQ 45 antara sebelum dengan selama Pandemi Covid-19 → Hipotesis 2 (H2) bahwa ada perbedaan return saham Indeks LQ 45 sebelum dan selama Pandemi Covid-19 terbukti (diterima).</p>
6	Novi Darmayanti (2020)	Uji <i>paired simple t-test</i>	<p>Harga saham mengalami perubahan signifikan dengan nilai sig. $0,000 < 0,05$. Sedangkan return saham tidak mengalami perubahan akibat pengumuman tersebut karena nilai sig return saham $0,946 > 0,05$.</p>



7	Nilai Diansari (2020)	Uji normalitas <i>Kolmogorof Smirnov</i> dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	(a) Terdapat perbedaan yang signifikan pada return saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia. (b) Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia.
---	-----------------------	---	--

C. Kerangka Pemikiran

1. Perbedaan Volume Transaksi Sebelum dan Ketika Pandemi Covid-19

Perdagangan atau transaksi jual beli umumnya terjadi karena ada kebutuhan dan atau keinginan serta ada barang yang ditawarkan (hukum *supply and demand*). Pada kasus saham, kebutuhan dan keinginan itu adalah minat dan tujuan investor. Makin besar jumlah volume dan makin sering transaksi suatu saham artinya saham tersebut sangat diminati oleh Investor.

Jumlah saham yang diperjualbelikan pada periode tertentu disebut volume saham. Minat pasar terhadap suatu saham akan tercermin dari frekuensi dan volume perdagangan. Saham tidak likuid biasanya ditransaksikan dengan volume yang kecil. Salah satu faktor penting bagi *investor* dalam menentukan saham incaran adalah likuiditas saham. Saham yang likuid artinya saham yang aktif diperdagangkan, ditandai dengan selalu adanya antrian order pada fraksi-fraksi harga di harga permintaan (*bid price*) maupun penawaran (*offer price*).

Data mengenai volume perdagangan ini penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham beredar dapat menunjukkan likuid tidaknya saham-saham diperjual belikan di lantai bursa. *Investor* yang jeli biasanya menghindari saham tidak likuid karena susah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dibeli dan susah dijual. Harganya bisa naik cepat, tapi juga turun dalam waktu sekejap karena jumlah saham beredar atau jumlah permintaan penawarannya kecil.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham sebagai instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Nilai volume transaksi ini bisa berubah karena adanya peristiwa yang terjadi baik di dalam perusahaan itu sendiri maupun peristiwa lain yang terjadi di luar perusahaan sehingga banyak faktor yang memengaruhi volume perdagangan.

Pandemi Covid-19 sendiri dinilai sebagai faktor yang mempunyai pengaruh besar dan berdampak sistemik karena terbukti seluruh sektor terkena imbasnya termasuk ekonomi dan di seluruh negara di dunia juga merasakan penurunan yang signifikan. Berdasarkan kondisi umum tersebut di atas diasumsikan Pandemi Covid-19 juga berdampak mempengaruhi transaksi perdagangan saham dengan terkoreksinya harga saham yang turun. Sehingga jika pandemi mengakibatkan harga saham terkoreksi terjadi penurunan, maka penulis menduga biasanya harga yang turun juga diikuti dengan transaksi yang turun sehingga volume transaksi perdagangan cenderung turun.

2. Perbedaan Return Saham Sebelum dan Ketika Pandemi Covid-19

Covid-19 telah menyerang seluruh bagian perekonomian, tidak terkecuali Pasar Modal. Dan diyakini telah berpengaruh terhadap harga

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



saham yang menjadi acuan dalam analisa return saham. Seiring dengan angka kasus yang kian meningkat setiap harinya, respon negatif dari pasar saham pada return pasar (Ashraf, 2020). Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang sudah dilakukan oleh Thomas et al. (2020), dan didapat kesimpulan bahwa pengumuman Covid-19 berdampak negatif terhadap NIFTY (Bursa Saham Nasional India). Peristiwa lain yang juga berdampak pada return saham dan abnormal return adalah pada pemilihan presiden, abnormal return adalah selisih dari return saham itu sendiri (Manurung, 2019).

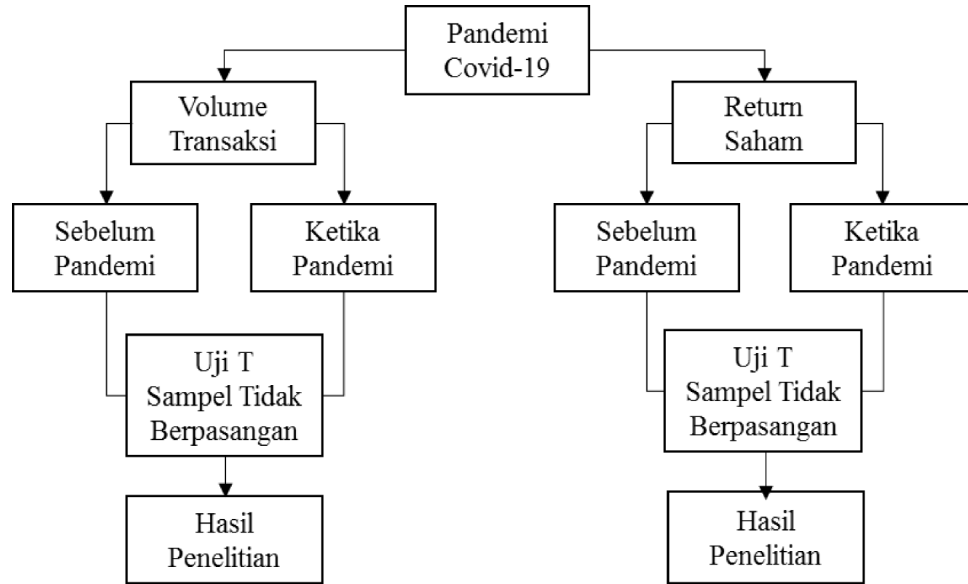
Penelitian Al-Awadhi et.al. (2020) menunjukkan bahwa peningkatan harian dalam jumlah kasus yang dikonfirmasi dan kematian karena COVID-19 berdampak buruk pada return saham semua perusahaan di China. Penelitian Ashraf (2020) menyelidiki pengaruh pandemi terhadap kinerja pasar saham di 64 negara dan menemukan hubungan terbalik antara peningkatan jumlah kasus yang dikonfirmasi dan return saham. Penelitian Liu et al. (2020) mengevaluasi hasil COVID-19 di pasar saham berbagai negara dan menemukan dampak negatif pandemi pada return saham. Penulis mengasumsikan bahwa untuk return saham di Indonesia juga akan mengalami penurunan sebagaimana yang dialami negara-negara di dunia yang telah diteliti sebelumnya tersebut.

Berdasarkan uraian di atas hubungan antar variabel maka kerangka pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 di bawah ini.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



Sumber: Kerangka Penelitian Penulis

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pemaparan kerangka pemikiran penelitian ini di atas maka penulis menetapkan Hipotesis pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₁: Diduga terdapat perbedaan signifikan volume transaksi sebelum pandemi dan ketika pandemi pada sektor Konstruksi Non-Gedung dan Asuransi.

H₂: Diduga terdapat perbedaan signifikan return saham sebelum pandemi dan ketika pandemi pada sektor Konstruksi Non-Gedung dan Asuransi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.