

**PENGARUH COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL
INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN *ABNORMAL
RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN MARKET
CAPITALIZATION***

**(Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang
terdaftar di BEI)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Arum Frida Aprillia
NIM: 16.0101.0220

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL
INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN ABNORMAL
RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN MARKET
CAPITALIZATION**

**(Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang
terdaftar di BEI)**

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:
Arum Frida Aprillia
NIM: 16.0101.0220

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

PENGARUH COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA DENGAN MENGUNAKAN *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN MARKET CAPITALIZATION*

(*Event Study* pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI))

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Arum Frida Aprillia

NPM 16.0101.0220

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 13 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M.Sc.

Pembimbing I

Fritzina Anisa, SE., MBA

Pembimbing II

Tim Penguji

Luk Luk Atul Hidayati, SE., MM

Ketua

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Sekretaris

Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M.Sc.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

Drs. Marina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Arum Frida Aprillia
NIM : 16.0101.0220
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA
DENGAN MENGGUNAKAN *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME
ACTIVITY, DAN MARKET CAPITALIZATION*
(Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di
BEI)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian surat ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 14 Juli 2020
Pembuat Pernyataan



Arum Frida Aprillia
NPM. 16.0101.0220

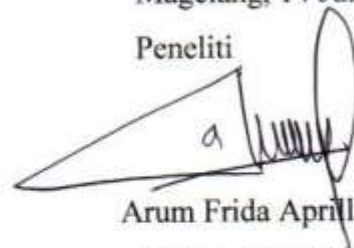
RIWAYAT HIDUP

Nama : Arum Frida Aprillia
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 17 April 1998
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Dusun Ngluwar, Desa Ngluwar, Kec. Ngluwar,
Kab. Magelang
Alamat Email : arumaprillia5@gmail.com

Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (2004-2010) : SDN 1 Ngluwar
SMP (2010-2013) : SMPN 1 Ngluwar
SMA (2013-2016) : SMAN 1 Ngluwar
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 14 Juli 2020

Peneliti

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'A' followed by a series of vertical lines and a large loop at the end.

Arum Frida Aprillia

NPM. 16.0101.0220

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari satu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhan-mu lah hendaknya kamu berharap.” Qs. Al Insyirah : 5

*“Aku tidak gagal, aku hanya menemukan sepuluh ribu cara yang tak berjalan.”
Thomas Edison*

“Waktu bagaikan pedang, jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik, maka ia akan memanfaatkanmu.” HR. Bukhari dan Muslim

“Jangan pergi mengikuti kemana jalan akan berujung. Buat jalanmu sendiri dan tinggalkan jejak.” Ralph Waldo Emerson

KATA PENGANTAR

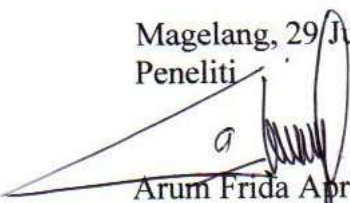
Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN MARKET CAPITALIZATION* (Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI)”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Mulato Santosa, SE, M.Sc, Ketua Program Studi Manajemen
4. Ibu Diesyana Ajeng Pramesti, SE, M.Sc dan Ibu Fritina Anisa, SE., MBA yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing, mengarahkan,serta memberikan masukkannya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Kedua orang tua saya, Bapak Maryono dan Ibu Mudrikah, Mama atau tante saya Ibu Istariyah, kakek dan nenek saya Bapak Roidi dan Ibu Siti Chojanah, serta kedua adik saya, Muhammad Zaidan Akmal dan Muhammad Iqbal Anshar yang tak pernah putus selalu mendoakan, memberikan semangat, serta memberikan arahan sehingga saya merasa termotivasi untuk meraih cita-cita agar dapat membahagiakan mereka.
7. Teman-teman Lab Bank Mini.
8. Teman-teman kelas manajemen 16D dan Teman-teman sesama pejuang skripsi yang selalu memberi semangat dan dukungan.
9. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 29 Juli 2020

Peneliti



Arum Frida Aprillia
NPM. 16.0101.0220

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi penelitian	7
E. Sistematika Pembahasan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	10
A. Telaah Teori.....	10
1. Teori Efisiensi Pasar	10
2. <i>Signaling Theory</i>	11
3. <i>Abnormal Return</i>	12
4. Aktivitas Volume Perdagangan	15
5. <i>Market Capitalization</i>	16
6. Studi Peristiwa (<i>event study</i>).....	17
B. Telaah Penelitian Terdahulu	17
C. Perumusan Hipotesis	20
D. Model Penelitian.....	25
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
A. Jenis Penelitian	27
B. Populasi dan Sample.....	27
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel.....	28
1. Variabel Penelitian.....	28
2. Pengukuran Variabel.....	28
D. Metoda Analisis Data	31
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	36
A. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	36
B. Hasil Uji Asumsi Klasik	41

C. Hasil Pengujian Hipotesis.....	45
D. Pembahasan	51
BAB V KESIMPULAN.....	60
A. Kesimpulan.....	60
B. Keterbatasan Penelitian	61
C. Saran	61
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Deskriptif Statistik	36
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	41
Tabel 4.3 Hasil Uji Paired T-test.....	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Wilcoxon	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Hipotesis	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar1 Indeks Sektor Transportasi.....	3
Gambar2 Model Penelitian	26

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran1 Data Actual Return	67
Lampiran2 Data Expected Return	73
Lampiran3 Data Abnormal Return.....	74
Lampiran4 Data Average Abnormal Return	82
Lampiran5 Data Trading Volume Activity	87
Lampiran6 Data Average Trading Volume Activity	95
Lampiran7 Data Market Capitalization.....	100
Lampiran8 Data Average Market Capitalization	106
Lampiran9 Hasil Uji Normalitas	111
Lampiran10 Hasil Uji Hipotesis.....	116

ABSTRAK

PENGARUH COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN MARKET CAPITALIZATION

(Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang
terdaftar di BEI)

Oleh:

Arum Frida Aprillia

16.0101.0220

Pasar modal tidak dapat dilepaskan dari beberapa peristiwa di sekitarnya dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya. Salah satu faktor yang mempengaruhi pasar modal adalah peristiwa mewabahnya Covid-19 di Indonesia. Mewabahnya virus ini di akhir tahun 2019, mengakibatkan kondisi pasar modal menjadi fluktuatif. Penelitian ini menggunakan metode penelitian *event study* yang dilakukan di awal tahun 2020 dengan mengambil tiga peristiwa yang berhubungan dengan mewabahnya virus covid019 di Indonesia. Ketiga peristiwa tersebut adalah event satu yang terjadi pada 05 Februari 2020 dengan peristiwa pemberhentian penerbangan rute Indonesia-China untuk sementara waktu, event dua pada tanggal 11 Maret 2020 dengan peristiwa Pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat, dan event tiga pada 23 April 2020 dengan peristiwa pembuatan Permenhub larangan mudik tahun 2020 untuk memutus mata rantai penyebaran covid-19 di Indonesia. Pada tanggal-tanggal tersebut terjadi peristiwa-peristiwa yang memberikan dampak bagi pasar modal di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa mewabahnya covid-19 di Indonesia. Alat uji penelitian ini menggunakan *paired sample t-test* untuk data yang terdistribusi normal dan *Wilcoxon* untuk data yang tidak terdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada semua event, untuk *trading volume activity* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata pada semua event, sedangkan *market capitalization* terjadi perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah event dua, namun pada event satu dan tiga menunjukkan tidak terjadi rata-rata *market capitalization* pada sebelum dan sesudah event. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor non ekonomi dalam kegiatan jual beli saham.

Kata Kunci : *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*, *market capitalization*

BAB I

PENDAHULUAN

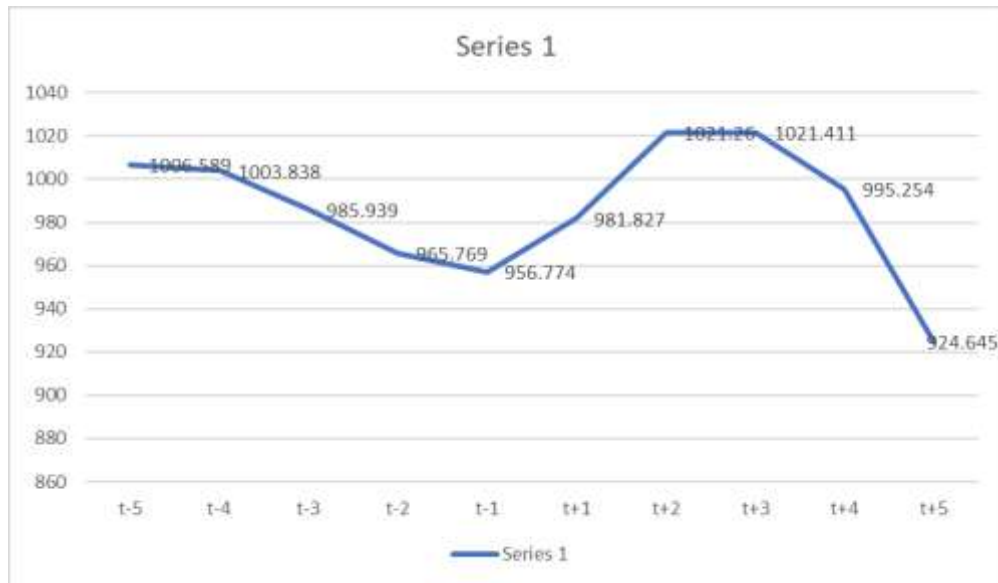
A. Latar Belakang

Sebuah sarana jangka panjang untuk melakukan perdagangan saham dan instrumen finansial lainnya dapat dilakukan di Pasar Modal. Pasar modal akan mempertemukan pihak yang membutuhkan pendanaan (perusahaan) dengan pihak yang memiliki dana (investor). Perusahaan dapat memperoleh pendanaan dengan menjual sebagian sahamnya ke publik, sedangkan investor akan memiliki sarana investasi berupa saham perusahaan. Ketersediaan informasi menjadi hal yang sangat penting di dalam pasar modal. Konsep *Efficient Market Hypothesis (EMH)* atau hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa “Harga semua sekuritas yang diperdagangkan akan mencerminkan informasi yang ada adalah konsep pasar yang efisien (Tandelilin, 2017). Investor yang rasional akan menilai saham berdasarkan nilai sekarang atau fundamental. Informasi yang diterima investor akan mempengaruhi nilai saham, maka mereka akan cepat bereaksi dari informasi tersebut. Reaksi yang mereka tunjukkan dengan melakukan *bid* (penawaran beli) pada harga tinggi saat informasi yang diberikan baik. Sebaliknya ketika informasi yang timbul buruk, investor akan melakukan *bid* (penawaran beli) pada harga rendah. Informasi yang relevan akan memberikan gambaran kepada investor tentang resiko serta *expected return* dari sebuah sekuritas dalam pengambilan keputusan dan memperhitungkan strategi untuk memperoleh pengembalian yang maksimal (Pratama, Sinarwati, & Dharmawan, 2015)

Pasar modal tidak dapat dilepaskan dari beberapa peristiwa di sekitarnya dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya. Faktor yang mempengaruhi pasar modal antara lain faktor ekonomi. Faktor ekonomi meliputi inflasi, tingkat suku bunga deposito, pembagian deviden, dan kesulitan keuangan. Sedangkan aktor non ekonomi meliputi kondisi politik dan keamanan negara (Chandra, Anastasia, & Memarista, 2014). Saat investor akan menanamkan sahamnya, mereka akan melihat beberapa faktor tersebut sebagai bahan pertimbangan. Apabila kestabilan dari berbagai lini tersebut terjaga investor akan merasa aman dalam menanamkan sahamnya, sebaliknya saat terjadi ketidakstabilan maka investor akan merasa ragu menanamkan sahamnya. Investor akan mempertimbangkan hal-hal yang berkaitan dengan dananya yang diinvestasikan, karena tujuan mereka berinvestasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang besar.

Pada akhir 2019, terjadi kekacauan dunia akibat mewabahnya virus covid-19 di China, yang penyebarannya terjadi sangat cepat. Kejadian ini menimbulkan kepanikan terhadap negara lain yang memiliki hubungan ekonomi dengan China. Tak terkecuali Indonesia, banyak pihak yang mengkhawatirkan kondisi perekonomian dalam negeri akibat mewabahnya virus ini, karena China merupakan mitra dagang terbesar bagi Indonesia, dengan jumlah 25,85 US\$ miliar produk ekspor non migas, setara dengan 16,68% dari total ekspor non migas (Arieza, 2020). Kasus mewabahnya covid-19 di Indonesia menimbulkan dampak pada pasar modal, diantaranya yaitu indeks bursa saham menurun, rupiah menurun, pelaku ekonomi di sektor riil juga terkena dampaknya. Kondisi

ini bisa membawa perekonomian Indonesia ke dalam kategori terburuk jika tidak ditangani dengan bijak (Pingit, 2020).



Gambar1. Indeks Sektor Transportasi

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Gambar 1. merupakan grafik indeks sektor transportasi lima hari sebelum (h-5) dan lima hari sesudah (h+5) tanggal 02 Maret 2020. Tanggal 02 Maret 2020 adalah tanggal awal terindikasinya pasien positif covid-19 di Indonesia. Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa sebelum pengumuman kasus pertama pasien terinfeksi covid-19 di Indonesia, indeks sektor transportasi mengalami penurunan yang signifikan dan ditutup melemah pada satu hari sebelum (t-1) peristiwa pengumuman kasus pertama pasien terinfeksi covid-19. Namun pada periode t+1 indeks sektor transportasi mengalami kenaikan sebesar 25,053 poin dari 956,774 menjadi 981,827. Pada hari kedua terjadi peningkatan indeks transportasi yang cukup tajam 39,433 poin dari 981,827 menjadi 1021,26. Namun pada hari ketiga

indeks sektor transportasi terus mengalami penurunan sampai dengan hari ke lima dan ditutup melemah pada 924,645 dari sebelumnya 995,254.

Jogiyanto 2009 dalam (Aquinaldo, 2018) mengatakan bahwa reaksi pasar akibat adanya perubahan harga dari sebuah sekuritas dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi akibat adanya informasi atau peristiwa yang mengubah nilai perusahaan serta reaksi investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar. Apabila covid-19 memberikan hasil yang positif bagi investor, maka akan dihasilkan return yang lebih besar dari return yang diharapkan. Namun sebaliknya jika covid-19 memberikan hasil yang negatif bagi investor, maka akan dihasilkan return yang lebih kecil dari return yang diharapkan. Selain menggunakan abnormal return reaksi pasar juga dapat diamati dengan melihat aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Investor dapat memantau informasi volume perdagangan dikaitkan dengan harga saham. Apabila covid-19 memberikan hasil positif bagi investor, maka volume perdagangan saham akan meningkat. Kondisi pasar akan lesu apabila peningkatan volume perdagangan saham terjadi pada saat harga menurun. Namun pasar akan berada dalam kondisi optimis apabila volume perdagangan saham terjadi saat harga meningkat. Selain menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* investor dapat melihat perubahan tingkat aktivitas perdagangan saham melalui *market capitalization*.

Dalam pendapatnya yang lain (Jogiyanto, 2014) mengatakan bahwa *event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi atau menguji efisiensi pasar setengah kuat. Pengujian kandungan informasi digunakan untuk melihat reaksi

dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar dapat berupa perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Penelitian *event study* dilakukan dengan membandingkan data sebelum dan setelah terjadinya peristiwa. Hasil uji *event study* berguna untuk membuktikan hipotesis peneliti terhadap kondisi pasar modal pasca terjadinya suatu peristiwa.

Penelitian ini dilakukan di tahun 2020, dengan mengambil 3 (tiga) peristiwa yang berhubungan dengan covid-19. Ketiga peristiwa tersebut terjadi pada 05 Februari 2020, tanggal 11 Maret 2020, dan tanggal 23 April 2020. Pada ketiga tanggal tersebut mengandung informasi mengenai perubahan pasar modal. Peristiwa tersebut diantaranya: 1) Pada tanggal 05 Februari 2020 pemerintah RI mengambil keputusan untuk menghentikan penerbangan rute Indonesia - China untuk sementara waktu; 2) Pada tanggal 11 Maret Kementerian Pariwisata mengeluarkan keputusan untuk memberikan diskon 50% untuk tiket pesawat; 3) Pada tanggal 23 April 2020 pemerintah mengambil keputusan pembuatan Peraturan Menteri Perhubungan larangan mudik untuk memutus rantai penyebaran covid-19. Penelitian ini akan menggunakan saham-saham perusahaan transportasi yang terdapat di BEI karena covid-19 ini telah mengakibatkan dampak yang luar biasa pada berbagai sektor di BEI salah satunya adalah sektor transportasi.

Penelitian ini merupakan pengembangan (Iskandar & Marfuah, 2019). Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan variabel dependen *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat penambahan variabel dependen yaitu variabel *market capitalization*. Peneliti menambahkan variabel *market capitalization* sesuai dengan penelitian (Agatha & Suhadak, 2018). Karena menurut (Agatha & Suhadak, 2018), tingkat aktivitas perdagangan saham dapat dilihat dari nilai kapitalisasi pasar. Penelitian Agatha dan suhadak sejalan dengan penelitian Blumenshine, N. T., & Wunnava, P. V. (2010) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar suatu perusahaan maka akan semakin baik pula respon investor terhadap penilaian harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap kekuatan informasi dari suatu peristiwa diatas terhadap aktivitas pasar modal pada saham perusahaan pariwisata dan penerbangan dengan judul **“Pengaruh Covid-19 terhadap Pasar Modal Indonesia dengan menggunakan *Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Market Capitalization (Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI).***

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini yang akan menjadi fokus pembahasan yaitu mengenai kondisi pasar modal khususnya di sektor penerbangan dan pariwisata akibat mewabahnya covid-19. Selain itu, masih kurangnya penelitian yang menggunakan 3 metode (*abnormal return, trading volume activity, dan market capitalization*) dalam pengukuran pasar modal juga akan menjadi fokus dalam

pembahasan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah mewabahnya covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah mewabahnya covid-19?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *market capitalization* sebelum dan sesudah mewabahnya covid-19?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu :

1. Mengetahui dan menganalisis perbedaan *rata-rata abnormal return* sebelum dan sesudah mewabahnya covid-19
2. Mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah mewabahnya covid-19
3. Mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *market capitalization* sebelum dan sesudah mewabahnya covid-19

D. Kontribusi penelitian

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah informasi terkait bukti empiris penelitian terbaru mengenai *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization*.

2. Manfaat praktis

Bagi pelaku investasi dapat digunakan untuk memperhatikan faktor makro yaitu mewabahnya suatu virus yang berpengaruh terhadap return, aktivitas perdagangan, dan kapitalisasi pasar, sehingga dapat menjadi tolok ukur dalam langkah antisipasi dan prediksi kondisi-kondisi serupa di waktu mendatang.

E. Sistematika Pembahasan

Skripsi ini tersusun dari lima bab yang mana antara bab yang satu dengan yang lainnya merupakan satu kesatuan yang saling tberkaitan. Sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Bagian awal dari skripsi ini berisi halaman judul, halaman lembar pengesahan, halaman pernyataan keaslian skripsi, halaman riwayat hidup, halaman motto, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar/grafik, daftar lampiran dan abstrak.

2. Bagian Isi

Bagian isi terdiri dari:

Bab I: Pendahuluan

Pada bagian ini pembaca akan mendapatkan informasi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini penulis akan mengemukakan hasil penelitian sebelumnya dan teori-teori yang mendasari analisis data. Teori-teori tersebut diambil dari beberapa literature atau pustaka seperti teori efisiensi pasar modal, teori signaling, serta kerangka pemikiran, penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

Bab III: Metode Penelitian

Pada bagian ini penulis akan menguraikan metode yang digunakan dalam penelitian, seperti uraian tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, variable penelitian dan pengukuran variable, definisi operasional variable, analisis data dan alat analisis data.

Bab IV: Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Pada bagian ini penulis akan mengemukakan hasil penelitian dan pembahasan masalah yang diperoleh dari alat analisis uji beda (*paired t-test*) sehingga akan mencapai tujuan penelitian.

Bab V: Penutup

Bagian ini merupakan bagian terakhir dari penyusunan skripsi yang mana pada bab ini akan dipaparkan kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

3. Bagian Akhir

Bagian ini berisi daftar pustaka dan lampiran-lampiran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Efisiensi Pasar

Sebuah pasar akan dikatakan efisien apabila harga sekuritas yang diperdagangkan di dalamnya mencakup semua informasi yang dibutuhkan. Informasi tersebut dapat berupa informasi masa lalu maupun saat ini yang tersedia dengan baik serta informasi yang berisi pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang mempengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2010).

Menurut Martono dan Harjito dalam (Muzab, 2017) mengemukakan bahwa efisiensi pasar modal yang dimaksud dalam teori keuangan bukan efisien dalam arti administrasi keuangannya, melainkan efisien dalam hal informasional. Maksudnya adalah informasi yang relevan yang mempengaruhi harga sebuah sekuritas merupakan cerminan dari harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal. Dalam penaksiran saham juga tidak dapat dilakukan dengan melihat historis harga sebelumnya dari saham tersebut. Melainkan berdasarkan informasi yang tersedia di pasar.

Pendapat lain dikemukakan oleh Fama dalam (Jogiyanto, 2015) yang membedakan efisiensi pasar menjadi tiga macam, yaitu: 1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) kondisi semacam ini terjadi jika harga-harga dari sekuritas digambarkan secara penuh dari informasi masa lalu. Pasar bentuk lemah ini berhubungan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang

menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang; 2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*) yang terjadi jika harga-harga sekuritas menunjukkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada dalam laporan-laporan keuangan perusahaan emiten; 3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*) terjadi apabila harga-harga sekuritas secara penuh menunjukkan semua informasi tersedia termasuk informasi yang bersifat pribadi.

2. **Signaling Theory**

Menurut Hartono dalam penelitian (Sihotang & Mekel, 2015) menjelaskan bahwa informasi dari sebuah pengumuman yang telah dipublikasikan mengandung signal bagi para investor sebagai pelaku pasar modal untuk mengambil sebuah keputusan investasi. Investor akan menilai sinyal berupa sinyal positif atau negatif. Sinyal positif akan dianggap sebagai berita baik (*good news*) sedangkan sinyal negatif akan dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) (Baiquni, 2015).

Sinyal dalam penelitian ini adalah peristiwa yang diambil oleh investor dari peristiwa mewabahnya virus covid-19 dan peristiwa tersebut mengarah pada perusahaan-perusahaan sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal akan memberikan reaksi atas sinyal tersebut dengan adanya perubahan harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar.

3. *Abnormal Return*

Selisih antara *actual return* (return realisasi) dengan *expected return* (return ekspektasi) disebut dengan *Abnormal Return*. (Hartono, 2010) mengungkapkan formulasinya sebagai berikut:

a. Return Realisasi

Menurut (Hartono, 2010) return realisasi atau *actual return* merupakan return yang telah terjadi yang diperoleh dari data historis. Dalam penelitian studi peristiwa, return realisasi (*actual return*) menggunakan selisih harga relatif sekarang terhadap harga sebelumnya yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} = return realisasi sekuritas i pada periode ke t

P_{it} = harga sekuritas sekarang

P_{it-1} = harga sekuritas hari sebelumnya

b. Return Pasar

Return pasar merupakan selisih indeks pasar pada periode sekarang dengan indeks pasar periode sebelumnya. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RM_t = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

RM_t = Return pasar periode peristiwa ke-t

$IHSG_t$ = Indeks pasar pada periode ke-t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks pasar pada periode ke-t-1

c. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Expected return merupakan return yang diharapkan oleh investor. Brown dan Warner dalam (Hartono, 2013) menyatakan bahwa *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model:

1) Mean Adjusted Model

Mean adjusted model merupakan model yang menganggap return ekspektasi memiliki nilai yang konstan yang sama dengan rata-rata realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Umumnya periode estimasi menggambarkan periode sebelum periode peristiwa. Sedangkan periode peristiwa (*event period*) merupakan periode pengamatan. Rumus perhitungan untuk menghitung return ekspektasi ini adalah:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{it}}{T}$$

Keterangan:

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

R_{it} = Return realisasi saham ke-i pada periode ke-t

T = Lama periode estimasi

2) Market Model

Untuk menghitung *market model* yang pertama adalah melakukan ekspektasi menggunakan data realisasi selama periode estimasi kemudian menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi

periode jendela. *Market model* didasarkan pada pengamatan bahwa harga sebuah sekuritas memiliki pergerakan yang searah dengan indeks pasar. Model ini dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) yang persamaannya:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_{mj} \cdot R_{mj} + \varepsilon_{ij}$$

Keterangan:

R_{ij} = Return realisasi saham i pada periode estimasi ke-j

α_i = Intercept untuk sekuritas i

β_{mj} = Koeisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i

R_{mj} = Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j

ε_{ij} = Kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke-j

3) *Market Adjusted Model*

Market adjusted return menganggap bahwa penduga terbaik dalam mengestimasi return sebuah sekuritas adalah indeks pasar pada saat tersebut. Rumusannya adalah sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

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

R_{mt} = Return indeks pasar (*market return*)

d. *Abnormal Return*

Selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) merupakan pengertian dari *abnormal return*. Sebuah informasi yang terkandung dari sebuah

peristiwa dapat diuji menggunakan *abnormal return*. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan memberikan *abnormal return*, namun jika suatu pengumuman atau peristiwa tidak mengandung informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return*. Pasar akan merespon dengan *abnormal return positif* apabila informasi mengandung berita baik (*good news*). Namun jika informasi mengandung berita buruk (*bad news*) maka pasar akan merespon dengan memberikan *abnormal return negatif* (Hartono, 2010). Untuk menghitung abnormal return dari saham *i* pada hari ke-*t* digunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

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

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

$E(R_{it})$ = *Expected return* untuk saham *i* pada hari ke *t*

4. Aktivitas Volume Perdagangan

Aktivitas Volume perdagangan merupakan sebuah instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap sebuah informasi dengan volume perdagangan saham perusahaan yang digunakan sebagai parameter. (Pamungkas, suhadak, & N.P, 2015) berpendapat bahwa Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Besarnya volume perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut sering ditransaksikan dalam pasar modal. Untuk melakukan perhitungan aktivitas volume perdagangan saham

dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperjual belikan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut secara keseluruhan dalam rentan waktu yang sama (luhur, 2010). Adapun rumus perhitungan *Trading Volume Activity* adalah sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang sedang diperdagangkan pada hari ke-}t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada hari ke-}t}$$

5. *Market Capitalization*

Salah satu indikator dalam mengamati tingkat aktivitas perdagangan saham adalah nilai kapitalisasi pasar atau *market capitalization* pada pasar modal. "Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali dengan harga pasar saham hari ini atau disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*)" (Darmadji & Fakhruddin, 2008). Semakin besar nilai *market capitalization* suatu saham, semakin besar pula ketertarikan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

$$MC = \text{Jumlah Lembar Saham} \times \text{Harga Saham Terbaru}$$

Dalam investasi portofolio, nilai kapitalisasi pasar memiliki makna yang penting bagi investor. Ia juga memiliki kekuatan yang mampu mempengaruhi minat investor untuk menjadikannya sebagai instrumen portofolio atau tidak. Pada umumnya, semakin besar nilai kapitalisasi pasar suatu saham, maka semakin besar juga daya pikat saham tersebut bagi investor. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai kapitalisasi semakin kurang menarik bagi investor.

6. Studi Peristiwa (*event study*)

Menurut pendapat (Hartono, 2010) studi peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Penelitian *event study* mengamati pergerakan harga saham di pasar modal sebagai dampak yang ditimbulkan dari peristiwa tertentu apakah terdapat *abnormal return* atas investasinya.

Event study merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian ini umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Metode ini juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar modal, yaitu dengan melakukan pengukuran besarnya dampak suatu peristiwa dengan menilai kecepatan reaksi harga saham terhadap peristiwa yang bersangkutan Bodie dalam (Muzab, 2017).

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar saham. Penelitian (Susanti, 2015) terkait peristiwa pengaruh kemenangan pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilpres 2014 terhadap *abnormal Return* dan *trading Volume Activity* pada Kelompok Saham Indeks LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa serta rata-rata *abnormal return* setelah dan saat peristiwa. Namun tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dengan setelah peristiwa serta terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa serta rata-

rata *trading volume activity* setelah dan saat peristiwa. Namun tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dengan setelah peristiwa. Penelitian di tahun 2015 oleh (Vahini & Putra, 2015) dalam peristiwa reaksi investor pada publikasi laporan keuangan tahunan mendapatkan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* dan volume perdagangan saham baik sebelum maupun sesudah publikasi laporan keuangan tahunan dari tahun 2009 sampai tahun 2013. Penelitian yang membahas reaksi pasar modal Indonesia terhadap pemilu presiden 09 Juli 2014 yang dilakukan oleh (oktavia, 2015), menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden.

Penelitian oleh (Ridho, Isyuardhana, & Aminah, 2017) terkait reaksi investor terhadap pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue*. Penelitian oleh (Yogistiawan, 2018) terkait reaksi pasar modal terhadap peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017 terhadap perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa pada putaran I tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa namun pada putaran II terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan untuk *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa baik pada putaran I maupun pada putaran II. Penelitian (Annisa, 2017) dengan peristiwa reaksi pasar modal

Indonesia terhadap pemilihan presiden tahun 2014 pada *Jakarta Islamic Index*, mendapatkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah peristiwa pemilihan umum presiden tahun 2014. Penelitian di tahun 2017 oleh (Saputri, 2017) terkait pengumuman undang-undang tax amnesty terhadap pasar modal pada perusahaan keluarga di BEI mendapatkan perbedaan kapitalisasi pasar yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian oleh Agatha dan Suhadak (Agatha & Suhadak, 2018) terkait uji beda *abnormal return*, *trading volume* dan *market capitalization* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang *listed* di BEI Tahun 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara namun terdapat perbedaan signifikan *trading volume* dan *market capitalization* antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara. Penelitian yang membahas reaksi pasar modal Indonesia terhadap keemnganan Donald Trump tahun 2016 yang dilakukan oleh (Silaban & Sedana, 2018) menunjukkan terdapat perbedaan abnormal dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Kemenangan Donald Trump pada pilpres Amerika Serikat 2016. Penelitian di tahun 2019 oleh Wibisono (Wibisono, 2019) terkait pengaruh pemilu 17 April 2019 terhadap *return saham*, aktivitas perdagangan saham, dan *bid ask spread* pada perusahaan LQ45 mendapatkan tidak terdapatnya perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan

sesudah pemilu serentak 2019, namun perbedaan signifikan terjadi pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019. Penelitian di tahun 2019 oleh Iskandar (Iskandar, 2019) dalam peristiwa pengaruh pemilu Presiden Indonesia tahun 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan LQ45 mendapatkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 namun terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019.

C. Perumusan Hipotesis

Pada penelitian ini akan dianalisis pengaruh upaya penghentian penyebaran covid-19 terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization*. Peneliti memiliki tiga peristiwa atau event fokus dalam penelitian ini, diantaranya adalah event satu berupa penghentian sementara penerbangan rute Indonesia-China, event kedua yaitu pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat, dan yang terakhir event ketiga yaitu pembuatan Permenhub mengenai larangan mudik 2020 untuk memutus rantai penyebaran covid-19 di Indonesia.

a. Pengaruh Kebijakan Upaya Penghentian Penyebaran Covid-19 Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Tersebut.

(Hartono, 2010) mengemukakan pendapatnya bahwa selisih antara keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*) merupakan penjelasan dari *abnormal return*. *Abnormal return* lebih dikenal dengan return tidak normal yang dapat didefinisikan

sebagai return yang diperoleh dari kondisi yang tidak normal yang terjadi yang menimbulkan perubahan nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk kenaikan harga saham atau sebaliknya. Informasi atau peristiwa yang dimaksud yaitu peristiwa mewabahnya covid-19. Menurut (Tandelilin, 2010) Jika informasi dari suatu pengumuman mengandung informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pasar akan memberikan respon berupa *abnormal return* positif untuk berita baik (*good news*) dan akan memberikan respon berupa *abnormal return* negatif untuk berita buruk (*bad news*). Namun pasar tidak akan memberikan *abnormal return* jikadalam peristiwa tidak mengandung informasi yang mengakibatkan pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

(Susanti, 2015) menyatakan bahwa dalam peristiwa kemenangan pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilpres 2014 terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa. Temuan adanya *abnormal return* dalam sebuah peristiwa tersebut didukung oleh penelitian (Ridho, Isynuwardhana, & Aminah, 2017), (Yogistiawan, 2018), dan (Silaban & Sedana, 2018), dimana ketiga penelitian tersebut hasilnya sama-sama membahas berbagai peristiwa yang mempengaruhi perdagangan saham.

H1a :Terdapat perbedaan rata-rata Abnormal Return pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa penghentian penerbangan rute Indonesia - China untuk sementara waktu

H1b :Terdapat perbedaan rata-rata Abnormal Return pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat.

H1c :Terdapat perbedaan rata-rata Abnormal Return pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pembuatan permenhub larangan mudik untuk memutus rantai penyebaran covid-19.

b. Pengaruh Kebijakan Upaya Penghentian Penyebaran Covid-19 Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Tersebut

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) menjelaskan mengenai jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. *Trading volume activity* menunjukkan keaktifan sebuah saham. Semakin besar *Trading volume activity* maka akan semakin sering saham tersebut ditransaksikan. (Yoga, 2010) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa semakin banyak saham yang diperdagangkan maka akan semakin membuat likuiditas sebuah perusahaan menjadi tinggi pula. Dengan kata lain indikator likuiditas saham adalah *trading volume activity*.

Selain menggunakan *abnormal return*, parameter untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa juga dapat menggunakan *trading volume activity*. Halitu dapat dilakukan dengan melihat rasio jumlah saham yang ditransaksikan pada saat itu dengan jumlah saham yang beredar. *Trading volume activity* akan merespon peristiwa mengandung informasi, hal ini menunjukkan bahwa pasar modal akan bereaksi pada suatu peristiwa.

Apabila suatu peristiwa mengandung kabar baik (*good news*) maka akan mengakibatkan *trading volume activity* meningkat. Namun saat *trading volume activity* mengalami penurunan, dapat dipastikan bahwa kandungan informasinya bernilai negatif (*bad news*).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Agatha & Suhadak, 2018) tentang uji beda *abnormal return*, *trading volume* dan *market capitalization* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *trading volume* antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara. Hasil penelitian Agatha & Suhadak diperkuat oleh penelitian (Silaban & Sedana, 2018), (Wibisono, 2019), dan (Iskandar, 2019), dimana ketiga penelitian tersebut berpendapat bahwa sebuah peristiwa berpengaruh terhadap *trading volume activity*.

H2a :Terdapat perbedaan rata-rata Trading Volume Activity pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa penghentian penerbangan rute Indonesia - China untuk sementara waktu

H2b :Terdapat perbedaan rata-rata Trading Volume Activity pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat.

H2c :Terdapat perbedaan rata-rata Trading Volume Activity pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pembuatan permenhub larangan mudik untuk memutus rantai penyebaran covid-19.

b. Pengaruh Kebijakan Upaya Penghentian Penyebaran Covid-19 Terhadap Perbedaan Market Capitalization Sebelum dan Sesudah Peristiwa Tersebut

(Darmadji & Fakhrudin, 2008) kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dimana nilai pasar merupakan kumulatif jumlah saham hari ini dikali dengan harga pasar saham hari ini. *Market capitalization* dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar dan harga di pasar. *Market capitalization* berhubungan dengan reaksi ketertrikan investor untuk melakukan investasi. Semakin besar *market capitalization*, maka akan semakin besar pula ketertarikan investor untuk melakukan investasi. *Market capitalization* juga merupakan hal penting bagi investor, semakin besar nilai *market capitalization*, maka semakin besar daya pikat sebuah saham di suatu perusahaan.

(Agatha & Suhadak, 2018) menyatakan bahwa dalam peristiwa uji beda *abnormal return*, *trading volume* dan *market capitalization* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara terdapat terdapat perbedaan signifikan *market capitalization* antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara. Hasil penelitian (Agatha & Suhadak, 2018) diperkuat oleh penelitian (Saputri, 2017) dimana dalam penelitian tersebut berpendapat bahwa sebuah peristiwa berpengaruh terhadap *market capitalization*.

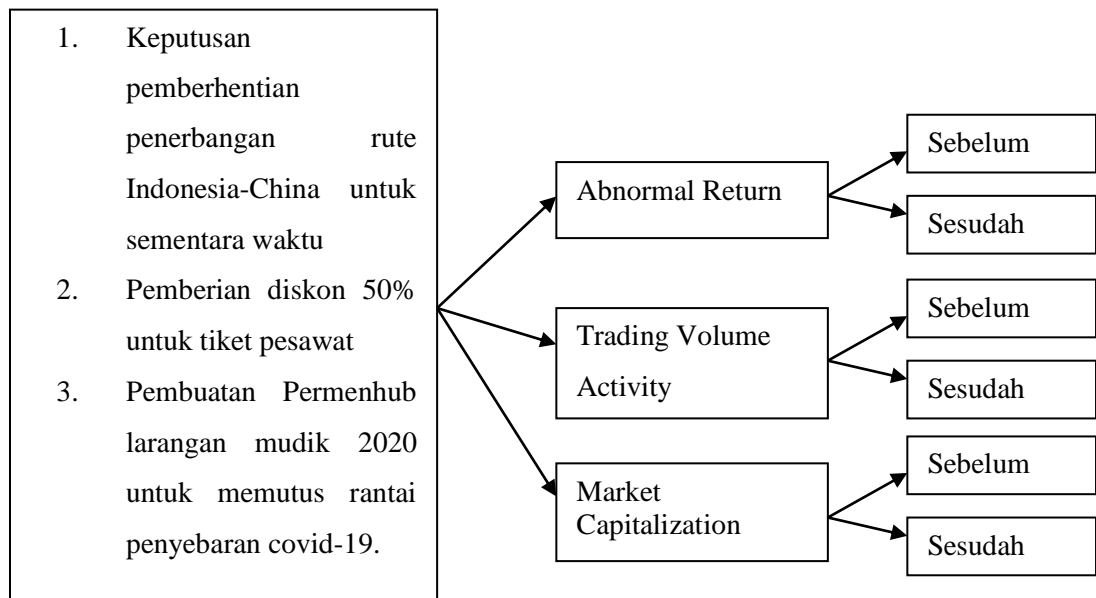
H3a : Terdapat perbedaan market capitalization pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa penghentian penerbangan rute Indonesia - China untuk sementara waktu

H3b :Terdapat perbedaan market capitalization pada lima hari lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat.

H3c :Terdapat perbedaan market capitalization pada lima hari lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pembuatan permenhub larangan mudik untuk memutus rantai penyebaran covid-19.

D. Model Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis, maka berikut adalah bagan kerangka pikir penelitian dimana untuk peristiwa mewabahnya covid-19 merupakan indikator variabel independen. Sedangkan untuk indikator variabel dependen merupakan *Abnormal Return, Trading Volume Activity*, dan *Market Capitalization*, penelitian ini ingin melihat ada atau tidaknya pengaruh peristiwa mewabahnya covid-19 terhadap pasar modal Indonesia yaitu terhadap *return, jumlah saham yang beredar*, dan *kapitalisasi pasar*. Berikut model penelitian:



Gambar 2. Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang menekankan analisis pada data-data angka, dengan pendekatan yang digunakan adalah studi peristiwa atau *event study*. *Event study* merupakan sebuah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya diperoleh melalui pengumuman yang dipublikasikan (Hartono, 2010). Peristiwa yang informasinya di publikasikan dalam penelitian ini adalah peristiwa mewabahnya virus covid-19 di Indonesia. Dengan menganalisis perbedaan rata-rata abnormal return, *trading volume activity*, dan market capitalization sebelum dan sesudah mewabahnya virus covid-19 di Indonesia.

B. Populasi dan Sample

Populasi adalah keseluruhan dari obyek yang akan menjadi fokus penelitian. Adapun yang menjadi populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan sub sektor transportasi sejumlah 46 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah bagian dari populasi yang hendak diteliti karakteristiknya (Djarwanto, 1994). Sampel yang baik adalah sampel yang dapat menggambarkan karakteristik dari populasi. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode sensus. Yaitu penentuan sampel apabila semua anggota populasi adalah sampel. Istilah lain dari sampel sensus adalah sampel jenuh. Berdasarkan penjelasan populasi penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan

maka peneliti menggunakan semua anggota populasi sebagai sampel penelitian. Namun karena adanya *delisting* (penghapusan pencatatan saham di bursa efek) di beberapa perusahaan maka jumlah sampel yang digunakan berkurang 2 perusahaan dan hanya menyisakan 44 perusahaan.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variable dependen dan independen. Variabel dependen merupakan tipe variable yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variable independen. Sedangkan variable independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan variable lain. (Indriantoro & Supomo, 2002).

Variabel dependen dalam penelitian ini diproksikan dengan abnormal return, *trading volume activity*, dan market capitalization. Sedangkan untuk variable independen diproksikan dengan peristiwa mewabahnya covid-19 di Indonesia.

2. Pengukuran Variabel

a. Abnormal Return

1) Return Realisasi

Dalam perhitungan *abnormal return* dalam penelitian event study digunakan selisih harga relatif saat ini terhadap harga sebelumnya yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} = return realisasi sekuritas i pada periode t

P_{it} = harga sekuritas sekarang

P_{it-1} = harga sekuritas hari sebelumnya

2) Return Pasar

Dalam perhitungannya *return pasar* merupakan selisih indeks pasar pada periode saat ini dengan indeks pasar periode sebelumnya.

Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RM_t = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

RM_t = Return pasar periode peristiwa ke- t

Indeks t = Indeks pasar pada periode ke- t

Indeks $t-1$ = Indeks pasar pada periode ke- $t-1$

3) Return Ekspektasi (*Expected return*)

Return ekspektasi merupakan return yang diestimasikan dari keuntungan yang diharapkan oleh investor. Menurut Brown dan Warner dalam (Hartono, 2010) terdapat tiga model dalam perhitungan return realisasi. *Market adjusted model* dipilih oleh peneliti sebagai model dalam penelitian ini, karena model ini dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi return dalam suatu sekuritas, yaitu return dari indeks pasar pada saat tersebut. Model penelitian ini return sekuritas yang diestimasi sama dengan return indeks pasar,

sehingga peneliti tidak memerlukan periode estimasi. Untuk itu dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = Return ekspektasi sekuritasi pada periode ke-t

R_{mt} = Return indeks pasar (*market return*)

b. Aktivitas Volume Perdagangan

Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity /TVA*) digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi dengan pergerakan aktivitas volume perdagangan sebagai parameternya. Aktivitas volume perdagangan adalah penjumlahan volume tiap transaksi perdagangan yang terjadi di bursa saham pada waktu tertentu. Untuk itu dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang sedang diperdagangkan pada hari ke-} t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada hari ke-} t}$$

c. Market Capitalization

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali dengan harga pasar saham hari ini atau disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*) (Darmadji & Fakhruddin, 2008). Semakin besar nilai *market capitalization* suatu saham, semakin besar pula ketertarikan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Maka berikut cara perhitungannya:

$$MC = \text{Jumlah Lembar Saham} \times \text{Harga Saham Terbaru}$$

D. Metoda Analisis Data

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder, yang mana data diperoleh secara tidak langsung melainkan melalui media perantara, data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang ada (Sekaran, 2006), Dalam penelitian ini data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengunduh data yang tersedia dalam website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Data Pengamatan

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti memfokuskan pada peristiwa-peristiwa penting yang berpengaruh pada mewabahnya covid-19. Penelitian ini mengambil periode pengamatan (*event window*) selama sepuluh hari, yaitu lima hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa mewabahnya covid-19. Penggunaan periode pengamatan selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa mewabahnya covid-19 di Indonesia dalam penelitian ini berdasarkan dengan asumsi bahwa aktivitas pasar modal dan perdagangan saham benar-benar mencerminkan pengaruh dari peristiwa mewabahnya covid-19 di Indonesia tanpa dipengaruhi faktor lainnya. Selain itu pengambilan periode pengamatan ini didasarkan pada pertimbangan untuk menghindari *confounding effect* dari peristiwa lain. *Confounding effect* adalah

dampak dari bercampurnya peristiwa yang diamatai dengan peristiwa lain (Pratama, Sinarwati, & Darmawan, 2015).

Periode pengamatan selama 10 hari ini dipilih sebab rentan waktu ini dirasa cukup. Jarak event window yang terlalu singkat tidak dapat menggambarkan dampak secara keseluruhan namun data yang terlalu lama akan menyebabkan bercampurnya peristiwa lain yang mengakibatkan timbulnya ketidak akuratan serta dapat menimbulkan efek bias Whong Shou Woon dalam Jain, Shekhar, & Deshpande (Jain, Shekhar, & Deshpande, 2017). Berikut adalah periode yang digunakan dalam setiap peristiwanya:

- a. Tanggal 05 Februari 2020 pemerintah mengeluarkan kebijakan untuk menghentikan penerbangan sementara untuk rute Indonesia-China. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data di tanggal 29 Januari 2020 sampai dengan 12 Februari 2020.
- b. Tanggal 11 Maret 2020 Kemenpar mengeluarkan keputusan untuk memberikan diskon 50% untuk tiket pesawat. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data di tanggal 4 Maret 2020 sampai dengan 18 Maret 2020.
- c. Tanggal 23 April 2020 Pemerintah mengeluarkan Peraturan Menteri Perhubungan mengenai kebijakan larangan mudik lebaran untuk memutus rantai penyebaran covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data di tanggal 16 April 2020 sampai dengan 30 April 2020.

4. Alat Analisis Data

a. Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Dalam penelitian event study ini, peneliti hanya menggunakan uji normalitas saja. Ini dikarenakan variabel independen dari penelitian *event study* merupakan sebuah peristiwa. Sehingga tidak bisa dilakukan pengujian dengan uji asumsi klasik yang lain yaitu uji muktikolinearitas, uji autikorelasi, dan uji heterokedastisitas, karena ketiga uji ini memerlukan data di setiap variabelnya baik variabel dependen atau variabel independennya.

(Ghozali, 2005) menjelaskan bahwa uji normalitas bertujuan menguji apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksinya digunakan uji statistic yang salah satu parameternya dapat dilihat melalui *kolmogorov-smirnov test*. Berikut adalah kriteria untuk menentukan data terdistribusi secara normal atau tidak:

1. Jika angka signifikan uji Kolmogorov-Smirnov Sig. > 0,05 maka data terdistribusi normal.
2. Jika angka signifikan uji Kolmogorov-Smirnov Sig. < 0,05 maka data terdistribusi tidak normal.

5. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua uji hipotesis, yaitu uji *paired t-test* dan *uji wilcoxon*. Apabila data terdistribusi secara normal maka dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji *paired t-test*. Namun jika persebaran data tidak normal maka digunakan *uji wilcoxon*.

a. *Paired t-test*

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda (Ghozali, 2005). Uji beda t-test dilakukan dengan membandingkan perbedaan dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel.

Uji beda t-test ditentukan oleh uji normalitas data. Apabila data terdistribusi normal maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan statistic parametric *Paired Sample t-test*. Dasar pengambilan keputusannya berdasarkan tingkat signifikansi atau probabilitas sebesar 0,05, yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai *sig. (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a akan diterima.
2. Jika nilai *sig. (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a akan ditolak.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji *Wilcoxon* merupakan salah satu bagian dari uji statistic non parametrik. Dengan demikian uji ini tidak memerlukan data yang terdistribusi normal. Sehingga dapat dikatakan uji ini merupakan

pengganti uji *paired t-test* ketika data terdistribusi tidak normal (Raharjo, 2017). Dasar pengambilan dalam uji *wilcoxon* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Asymp.Sign. (2-tailed) lebih kecil dari $<0,005$ maka H_a diterima.
2. Jika nilai Asymp.Sign. (2-tailed) lebih besar dari $>0,05$, maka H_a ditolak.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Covid-19 terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization*. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan pemberhentian penerbangan rute Indonesia-China (*event 1*) yang berarti H1a diterima, sedangkan H2a dan H3a ditolak karena tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dan *market capitalization* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan pemberhentian penerbangan rute Indonesia-China (*event 1*).
2. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat (*event 2*) yang berarti H1b diterima, namun H2b ditolak karena tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat (*event 2*), sedangkan H3b diterima karena terdapat perbedaan rata-rata *market capitalization* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan pemberian diskon 50% untuk tiket pesawat (*event 2*).
3. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan larangan mudik 2020 (*event 3*) yang berarti H1c diterima, sedangkan H2c dan H3c ditolak karena tidak terdapat perbedaan

rata-rata *trading volume activity* dan *market capitalization* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah kebijakan larangan mudik 2020 (*event 3*).

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya :

1. Penelitian terdahulu dari variable *market capitalization* dari serupa masih sangat minim.
2. Kurangnya penelitian yang mengangkat peristiwa darurat nasional
3. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang terdaftar di sub sektor perusahaan transportasi tanpa melihat pengaruh peristiwa ke sektor perusahaan lainnya.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel *market capitalization* untuk menambah hasil penelitian variable tersebut.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti peristiwa-peristiwa yang menjadi darurat nasional.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan dan melihat pengaruh sebuah peristiwa terhadap sektor lain diluar dari sektor yang menjadi objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, G. V., & Suhadak. (2018). Uji Beda Abnormal Return, Trading Volume Dan Market Capitalization Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Harga Jual Dmo Batubara (Studi pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Listing di BEI Tahun 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis* .
- Annisa, S. A. (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwareaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Ri Tahun 2014 Pada Jakarta Islamic Index. *skripsi* .
- Aquinaldo. (2018). Dampak hasil pemilu presiden indonesia tahun 2014 terhadap reaksi harga saham pada sub sektor perbankan indonesia.
- Arieza, U. (2020, februari 14). *CNN Indonesia*. Retrieved Maret 16, 2020, from CNN Indonesia Ekonomi: <https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20200213072211-92-474287/belum-ada-langkah-amankan-ekonomi-dari-infeksi-virus-corona>
- Baiquni, R. S. (2015). Pengaruh Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 2014 terhadap abnormal return dan aktivitas volume perdagangan saham (studi peristiwa pada saham anggota Kompas 100).
- Chandra, C. H., Anastasia, N., & Memarista, G. (2014). Perbedaan Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia. *Jurnal Finesta* .
- Choriliyah, S., Sutanto, H. A., & Aminah, W. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas saham Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia . *Journal of Economic Education* .
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. (2008). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba empat.
- Destianti, D. D., & Marisa, O. (2017). Dampak Kebijakan Dampak Kebijakan Perubahan Lot dan Fraksi Harga Saham Terhadap Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar. *Jurnal Magister Manajemen* .
- Diniar, A. H., & Kiryanto. (2015). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Indonesia* .
- Djarwanto, P. (1994). *Petunjuk Teknis Penyusunan Skripsi*. Yogyakarta: BPFE.

- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Invetasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hendriswari, I. (2007). Pengaruh Wabah Virus Flu Burung Terhadap Return Saham Perusahaan Peternakan Ayam di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* .
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Iskandar, R. (2019). Pengaruh pemilu presiden Indonesia tahun 2019 terhadap abnormal return dan trading volume activity (studi pada perusahaan yang tercatat dalam indeks saham lq45).
- Iskandar, R., & Marfuah. (2019). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45).
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- lukur, s. (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ-45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* .
- Mardiyati, U., & Khasanah, K. (2011). Studi Komparatif Harga, Likuiditas, dan Resiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Stock Split dan Reverse Split di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2009. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia 2* .
- Martono, & Harjito. (2007). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Murdifi, Hidayati, N., & Junaidi. (2018). Efek Peristiwa Politik Terhadap Kinerja Pasar Modal Indonesia (Even Study Pada Vonis Yang Diberikan Kepada Basuki Tjahaja Purnama). *E-JRA* .
- Muzab, M. S. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid Ii Joko Widodo-Jusuf Kalla. *Skripsi* .
- Oktavia, A. D. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: Pemilu Presiden 09 Juli 2014. *naskah publikasi* .

- Pamungkas, A., suhadak, & N.P, M. W. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100). *Jurnal administrasi bisnis* .
- Pingit, A. (2020, Maret 26). *Katadata.co.id*. Retrieved Maret 29, 2020, from Makro:
<https://www.google.com/amp/s/katadata.co.id/amp/telaah/2020/03/26/ekonomi-indonesia-dalam-skenario-terburuk-akibat-virus-corona>
- Pratama, I. G., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7). *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* .
- Purba, F., & Handayani, S. R. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). *Jurnal Administrasi Bisnis* .
- Purwaningsih, & Khoiruddin, M. (2016). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman penerbitan sukuk Mudharabah dan Obligasi Konvensional. *Management Analysis Journal* .
- Raharjo, S. (2017). *SPSS Indonesia*. Retrieved 2020, from Panduan Lengkap Cara Melakukan Uji Wilcoxon dengan SPSS: www.spssindonesia.com
- Ridho, A., Isyuardhana, D., & Aminah, W. (2017). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *e-Proceeding of Management* .
- Saputri, H. N. (2017). Dampak Pengumuman tax amnesty terhadap pasar Modal (studi empiris perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI).
- Sekaran, U. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba empat.
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA* .
- Silaban, D. P., & Sedana, I. P. (2018). Reaksi pasar modal terhadap kemenangan Donald Trump pada pilpres 2016 di Amerika Serikat. *Buletin Studi Ekonomi*

- Susanti, A. (2015). Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham Indeks Lq45.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Penerbit PT Kanisius.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Trisnawati, N. K., & Diantini, N. N. (2013). Analisis Pengaruh Reshuffle Kabinet Indonesia Bersatu II Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indoensia. *E-Jurnal Manajemen* .
- Vahini, Y. P., & Putra, N. W. (2015). Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* .
- Wibisono, E. L. (2019). Pengaruh pemilu serentak 17 April 2019 terhadap return saham, aktivitas perdagangan saham, dan bid ask spread (studi pada perusahaan lq45 di bursa efek Indonesia).
- Woon, W. S. (n.d.). Introduction to the Event Study Methodology. *Singapore Management University* .
- Yoga. (2010). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja SAHAM dan Likuiditas Saham Di Brusa Efek Indonesi. *Riset Manajemen dan Akuntansi STIE Atma Bhakti* .
- Yogistiawan, D. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik: Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Gubernur Dki Jakarta Tahun 2017 (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *skripsi* .