

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Deskripsi Teori

1. Efisiensi Pasar Modal

Tahun 1970 adalah tahun dimana kali pertama dikemukakannya konsep atau teori pasar modal efisien oleh Fama dan juga kemudian mempopulerkannya. Konsep atau teori ini menerangkan bahwa maksud dari pasar ialah pasar uang dan pasar modal. Sebuah pasar dapat disebut efisien ketika tidak satu orangpun, baik dari pihak investor perseorangan (individu) ataupun investor kelompok (institusi), akan dapat mendapatkan keuntungan taknormal (Abnormal Return), sesudah menyamakan dengan bahaya, dengan memakai taktik penjualan yang digunakan.¹

Menurut Fama (1970), pasar modal disebut efisien ketika harga saham secara tepat mewakili segala informasi yang saling berkaitan secara historis, baik secara publik maupun pribadi. Akibatnya, harga saham yang sama dengan nilai yang mendasarinya dapat dikatakan menunjukkan pasar yang efisien. Fama (1970) lebih lanjut mengklaim bahwa tidak ada metode perdagangan yang mampu memberikan hasil pengembalian yang tidak dapat dibenarkan itu dikarenakan harga dari saham selalu mengikuti pergerakan acak atau jalan acak, menurut teorinya. Macam-macam Pasar yang efisien dibagi menjadi 3 jenis:²

a. Weak-Form Efficiency

Efisiensi Bentuk Lemah adalah istilah yang mengacu pada efisiensi Investor tidak dapat menghasilkan pengembalian anomali atau return melebihi kategori normal berdasarkan informasi-informasi sebelumnya di pasar yang efisien yang berbentuk lemah.

b. Semistrong-Form Efficiency

Efisiensi dalam Bentuk Semikuat yaitu saat penanam modal tidak mampu mendapatkan pengembalian anomali atau return diluar kategori biasanya dengan menerapkan

¹ Nafrida Nuraini, “Analisis Pengaruh *Abnormal return* Dan *Trading volume activity* (TVA) Atas Pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 (Event Study Pada Saham Lq45)”, (Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang, 2020): 11

² Asih Rahmawati, Apriani Dorkas Rambu Atahau Dan Imanuel Madea Sakti, “Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan PSBB di Tengah Pandemi Covid 19”, 60.

pengetahuan publik, ini disebut pasar dalam bentuk semikuat.

c. Strong-Form Efficiency.

Strong-Form Efficiency adalah istilah yang mengacu pada efisiensi yang kuat Sementara itu, saat tidak ada orang lain yang bisa mendapatkan keuntungan tidak normal atau profit melebihi kategori reguler dengan memanfaatkan pengetahuan dan informasi-informasi yang ada untuk umum yang sifatnya pribadi, maka pasar dinamakan efisien dalam bentuk yang kuat.

2. Signalling Theory

Teori sinyal ialah salah satu konsep yang membahas tentang pergerakan fluktuasi baik kenaikan atau penurunan nilai saham di pasar, yang berpengaruh terhadap keputusan investor. Teori sinyal ini berdasar pada teori akuntansi pragmatic yang fokusnya terhadap akibat sebuah informasi.

keadaan saham dari sebuah perusahaan yang mengandung informasi dapat menjadi sebuah sinyal yang berpengaruh terhadap keputusan seorang investor. Seorang investor dalam menentukan keputusan investasinya sangat membutuhkan informasi yang berkualitas sebagai alat dalam menganalisis.³ Informasi tersebut akan diterima oleh pasar sebagai sebuah sinyal berita bagus atau berita buruk. Informasi dari sebuah perusahaan yang menunjukkan sinyal kabar baik atau berita positif, hal ini mampu meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya. Reaksi investor terhadap pasar saham tidak cuma berdasarkan dari laporan keuangan sebuah perusahaan, namun informasi yang memberikan dampak terhadap keadaan perusahaan juga dapat membuat investor bereaksi.⁴

3. Investasi

a. Definisi Investasi

Investasi atau “investment” atau “invest” mempunyai makna menanam.⁵ Menurut kamus lengkap ekonomi pengertian investasi ialah menukarkan uang

³ Ely Damayanti, Rahayu Dwi Larasati Dan Kharis Fadlullah Hana, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju 3”, *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 2, No. 1, Juni (2020): 3

⁴ Crescentiano Agung Wicaksono Dan Rahandhika Ivan Adyaksana, “Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan Di Indonesia”, *JIAFE : Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi* 6 No. 2, (2020): 131

⁵Nurul Huda Dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Parenada Media Group, Edisi Revisi, 2008), 7.

menjadi sebuah aset lainnya misalkan saham, reksadana, obligasi ataupun menanamkan harta tidak bergerak dalam rentang waktu tertentu yang diharapkan menghasilkan laba untuk masa depan.⁶

b. Manfaat Investasi

Investasi di pasar modal dapat memberikan manfaat bagi pelakunya. Manfaat ini bisa dilihat dari dua sudut, yaitu dari sudut penanam modal (pembeli saham) dan sudut perusahaan (penerbit saham). Dilihat dari sudut penanam modal, adanya pasar modal dibutuhkan guna untuk menjadi pilihan dalam aktivitas berinvestasi terhadap aset yang tidak berwujud seperti saham dan sebagainya. Dan dari sisi emiten, adanya pasar modal dibutuhkan sebagai suatu pilihan lain untuk mengumpulkan dana dan eksternal jangka panjang tanpa menggunakan proses pembelian dana dari unit penabung untuk disalurkan kembali kepada unit peminjam.⁷

c. Tujuan Investasi

Pada intinya, seseorang berinvestasi yaitu dengan tujuan untuk mendapatkan sejumlah uang. Namun ungkapan itu nampak sangat biasa, sehingga kita harus menemukan jawaban yang lebih tepat mengenai tujuan seseorang dalam investasinya. Pada umumnya investasi bertujuan untuk menaikkan taraf kesejahteraan orang yang berinvestasi. dalam hal ini Kesejahteraan yang dimaksud ialah kesejahteraan perekonomian, yang dapat dihitung dengan menjumlahkan penghasilan saat ini kemudian dijumlah dengan nilai saat ini pendapatan masa datang.⁸

⁶ Nur Kaidah, "Pengaruh Persepsi Mahasiswa Tentang Investasi Terhadap Minat Investasi Saham di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Pada Mahasiswa Angkatan 2015 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Dan Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung)". (Skripsi, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2018): 28

⁷ Dinda Ratih Patrianissa, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Untuk Melakukan Investasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara)", (Skripsi, Universitas Sumatera Utara Medan, 2018): 25

⁸ Nur Hidayat, "Analisis Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017)", (Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Purwokerto, 2018): 32

Terdapat bermacam-macam alasan individu dalam berinvestasi, sebagai berikut:⁹

- 1) Untuk dapat memperbaiki kehidupannya di masa depan agar lebih lebih layak, seorang yang bijaksana akan selalu memikirkan cara guna melakukan peningkatan terhadap mutu kehidupannya dari masa kemasa.
- 2) Meringankan tekanan akibat inflasi. Dari berinvestasi, seseorang mampu menahan diri dari kekayaan atau propertinya tidak terdepresiasi nilainya akibat dari inflasi.
- 3) Keinginan menghemat pajak. Dari sarana dan prasarana pajak yang disediakan pemerintah dibidang investasi tertentu memotivasi orang untuk investasi

d. Macam-macam Investasi

Berdasarkan aset dan sumber pembiayaannya investasi dibagi menjadi 3 yakni:¹⁰

- 1) Investasi berdasarkan asetnya
 - a) Aset berwujud, yaitu investasi yang berbentuk dan berupa aset fisik seperti kendaraan, bangunan dan sebagainya.
 - b) Aset keuangan, ialah investasi berbentuk surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar uang, contohnya commercial paper, deposito, obligasi, reksadna dan sejenisnya.
- 2) Investasi menurut sumber pembiayaan
 - a) Investasi dengan modal yang sumbernya dari dalam negeri (PMDN)
 - b) Investasi dengan dana yang sumbernya dari luar negeri (Foreign Direct Investment-FDI).
- 3) Investasi berdasarkan bentuk
 - a) Investasi langsung

Investasi langsung yaitu aktivitas wirausaha yang menitikberatkan pada bagaimana menginvestasikan dana jangka panjang pada suatu perusahaan yang kasat mata. Investasi langsung disebut juga sebagai

⁹ Zaqi Ikko Riawan, “Pengaruh Pengetahuan Investasi, Ekspektasi Pendapatan, Dan Efikasi Diri Terhadap Minat Investasi Melalui Ovo”, (Skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2019): 23.

¹⁰ Ngamaliyatul Chabai, “Pengaruh Motivasi, Modal Investasi Dan Persepsi Risiko Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal Syariah Dengan Pemahaman Investasi Sebagai Moderasi (Studi Kasus Mahasiswa Febi Iain Salatiga)”, (Skripsi, Institut Agama Islam Salatiga 2020): 25-26

investasi real estat, yang antara lain meliputi pembelian aset yang menghasilkan keuntungan, pembangunan industri, pembukaan pertambangan, pendirian perladangan dan semacamnya.

b) Investasi tidak langsung

Aset investasi finansial yang dilakukan di pasar uang, seperti sertifikat deposito, surat berharga, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lain-lain dikenal sebagai investasi tidak langsung. Investasi tersebut juga bisa dilakukan di bursa efek, dapat berbentuk saham, obligasi, waran, opsi, dan derivatif lainnya.

e. **Investasi Dalam Pandangan Islam**

Diterapkan prinsip syariah di pasar modal pastinya berpedoman pada Al-Qur'an dan Hadits, dan kajian fiqh merupakan interpretasi dari dua sumber tersebut oleh para ulama. Surat Lukman merupakan beberapa ayat Al-Qur'an yang menyebutkan investasi seperti pada QS. Lukman: 34 sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي
الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا
تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

Artinya : “Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”.¹¹

Maksud dari ayat tersebut, Allah dengan jelas menunjukkan dalam teks bahwa tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui apa yang akan dilakukan, dicoba, atau kejadian apa yang akan terjadi esok hari. Dikarenakan ketidak-tahuan tersebut sehingga manusia dituntut untuk

¹¹ Al-Qur'an Al-Lukman ayat 34, *Al-Qur'an dan terjemahannya*, (Jakarta, Departemen Agama RI, 1992). 414

melakukan usaha, misalnya adalah dengan melakukan investasi sebagai sarana mempersiapkan masa depan. Hasil adalah hak prerogatif Tuhan, tetapi yang utama adalah mengikuti norma agama dalam semua kegiatan, termasuk berinvestasi.¹²

4. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal Syari'ah

Pasar modal yaitu pasar untuk instrument financial jangka panjang seperti saham, surat utang atau oblihgasi, reksadana, derivatif dan instrument keuangan lainnya yang dapat diperdagangkan. Membeli instrument keuangan yang diperjual-belikan di pasar modal dengan antisipasi keuntungan dimasa depan adalah contoh kegiatan pasar.¹³

Pasar modal syariah adalah jenis aktifitas pasar modal yang ditetapkan oleh UU pasar modal yang tidak bertolak belakang dengan ajaran Islam. Umumnya aktivitas Pasar Modal Syari'ah hampir sama dengan pasar modal konvensional, akan tetapi Pasar Modal Syari'ah mempunyai beberapa keunikan, seperti barang dan proses pembayaran yang tidak bertentangan dengan tuntunan Islam.¹⁴

Pasar modal syari'ah adalah bentuk dari industri keuangan syari'ah, dimana perusahaan yang termasuk di dalamnya menggunakan prinsip syari'ah dan tidak berbuat aktivitas yang menjadi larangang Islam misalnya maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian), riba (sistem bunga), dan sesuatu yang tidak adil.¹⁵ Indonesia mempunyai dua indeks

¹² Hayatul Fajri, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Mahasiswa Program Studi Ekonomi Syariah UIN Ar-Raniry Banda Aceh)", (Skripsi, Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Darussalam-Banda Aceh 2018): 12-13

¹³ Nindi Vaulia Puspita dan Kartika Yuliari, "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Abnormal Return Dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei 2016-2018)", *Jurnal Ekonomi Universitas Kadir* 4 No. 1, (2019): 98.

¹⁴ Salsabiilaa Nadiyah, Putri Herlambang dan Puji Sucia Sukmaningrum, "Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Stock Split Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2018", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7 No. 4, (2020): 707.

¹⁵ Setiawan, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional : Suatu Kajian Empiris Pada Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* 8 No.01, (2017): 37

Pasar modal syariah antara lain Indeks Jakarta Islamic Index (JII30 & JII70) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁶

b. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal hadir dalam berbagai bentuk dan ukuran, namun secara umum semuanya yaitu surat berharga yang dipertukarkan di bursa efek. Instrumen yang dapat dipertukarkan di pasar modal syari'ah adalah instrumen pasar modal yang mengikuti prinsip syariah, seperti instrumen pasar modal syariah beriku:¹⁷

a) Saham Syariah

Saham adalah surat berharga yang dijadikan sebagai tanda kepemilikan atau bukti atas dana yang diinvestasikan pada sebuah perusahaan (Investment). Makin besar jumlah saham yang dimiliki, maka semakin besar juga kedudukan yang diperoleh, dan return yang diberikan pada pemilik saham berupa deviden atau bagi hasil berdasarkan jumlah saham yang dimiliki.¹⁸

Sementara itu, saham syariah pada dasarnya sama dengan saham yang diperdagangkan di bursa. Perbedaannya ialah saham yang dijual di pasar syariah harus berasal dari perusahaan yang memenuhi aturan syari'ah (Syariah Compliance).¹⁹ Saham di pasar modal syari'ah ialah saham yang tidak berbenturan dengan keyakinan Islam.²⁰ Berdasarkan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 mengenai Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip

¹⁶ Irawan dan Zulia Almaida Siregar, "Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia" SNISTEK 2, Pematang Siantar: AMIK Tunas Bangsa 2019): 98

¹⁷ Marlina Widiyanti dan Novita Sari, "Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Ekonomikawan : Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan* 19 no.1, (2019): 25

¹⁸ Eko Darmawan Suwandi, "Analisis Perkembangan Bursa Efek Indonesia dan Saham Syariah di Indonesia (Periode 2013-2018)", *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 9, No. 2, (2020): 163.

¹⁹ Eko Darmawan Suwandi, "Analisis Perkembangan Bursa Efek Indonesia dan Saham Syariah di Indonesia (Periode 2013-2018)", *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 9, No. 2, (2020): 163.

²⁰ Marlina Widiyanti dan Novita Sari, "Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Ekonomikawan : Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan* 19 No.1 (2019): 25

Syari'ah di Bidang Pasar Modal, saham syari'ah diartikan sebagai bukti kepemilikan atas sebuah saham. perusahaan yang sesuai dengan standar syariah.²¹ Saham syariah memiliki risiko yang lebih rendah karena didasarkan pada prinsip muamalah, yang mengurangi kemungkinan gagal bayar.²²

Di dalam islam muamalah atau jual beli sangat diperbolehkan, sesuai dengan firman Allah QS. Al-Baqarah ayat 275 berbunyi:

.... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا²³

Artinya: "...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...". (QS. Al-Baqarah : 275)²³

b) Sukuk

Sukuk adalah instrumen keuangan syari'ah yang dirancang untuk pembiayaan jangka menengah atau panjang karena batasan sistem keuangan syari'ah yang mencegah penggunaan obligasi publik. Instrumen tersebut hampir sama dengan obligasi konvensional; namun demikian, terdapat perbedaan tertentu di antara keduanya, dan mereka mungkin memiliki karakter saham dalam beberapa situasi. Akibatnya, Sukuk diklasifikasikan sebagai instrumen keuangan hybrid. Instrumen hybrid adalah salah satu jenis sekuritas yang valid dan tersebar luas di luar sistem keuangan Islam. Instrumen tersebut dibedakan menjadi berbagai macam kategori, yang masing-masing mempunyai karakter obligasi dan saham.

c) Reksa dana Syari'ah

Reksadana Syari'ah ialah dana investasi yang mengikuti asas-asas umat islam dan diatur oleh hukum Syari'ah. Reksadana syari'ah dianggap sebagai pilihan investasi yang bertanggung jawab secara social. Dana syari'ah harus harus mematuhi sejumlah peraturan sosial. Beberapa pembatasan syariah seperti pengecualian investasi yang menghasilkan

²¹ Irawan dan Zulia Almaida Siregar, "Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia", *SNISTEK 2, Pematang Siantar: AMIK Tunas Bangsa* (2019): 98

²² Budi Setiawan, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional : Suatu Kajian Empiris Pada Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* 8 No.01 (2017): 37

²³ Al-Qur'an Al-Lukman ayat 275, *Al-Qur'an dan terjemahannya*, (Jakarta, Departemen Agama RI, 1992). 47

sebagian pendapatan mereka berasal dari menjual alkohol, hasil dari judi, produk dari babi, pornografi, peralatan militer atau senjata. Reksadana Syari'ah juga memiliki dewan Syariah yang ditunjuk, audit Syari'ah pertahun dan kemampuan untuk memperbaiki pendapatan yang diharamkan, seperti bunga (riba), dengan disumbangkan untuk amal.²⁴

c. Saham

Ketika membeli atau memiliki saham, investor mendapatkan keuntungan dari dua faktor:²⁵

1. Menerima Dividend

keuntungan yang dibagikan oleh pihak penerbit saham kepada pemilik sahamnya. Dividen dibayarkan setelah menerima persetujuan pemegang saham saat RUPS.

2. Capital gain

Keuntungan modal adalah perbedaan dari saat harga belinya dengan harga jualnya, hal ini dikenal sebagai capital gain. Perkembangan keuntungan modal sebagai hasil dari operasi perdagangan pasar sekunder.

Selain keuntungan yang bisa diperoleh, saham juga memiliki sejumlah keuntungan dan bahaya, antara lain::

1. Capital Loss

Kehilangan modal apabila pemegang saham melepas sahamnya dengan harga yang lebih rendah dari saat mereka membelinya, hal ini dikenal sebagai kerugian modal.

2. Risiko Likuidasi

Jika suatu perusahaan dinyatakan pailit oleh pengadilan, hak Pemodal akan didahulukan jika seluruh hutang perusahaan telah dilunasi. Jika sisa pendapatan penjualan tercapai, selebihnya akan dibagikan sesuai dengan hak pemilik saham. sebaliknya Jika kelebihan penjualan tidak diperoleh, dana likuidasi tidak diterima oleh investor.

²⁴ Marlina Widiyanti dan Novita Sari, "Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Ekonomikawan : Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan* 19 no.1 (2019): 26

²⁵ Elis Elviana Muh Dan Faisal, "Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako* 6, No.3, (2020): 206

5. Anomali Pasar

Anomali adalah kata yang secara harfiah berarti "perbedaan" atau "kelainan". Anomali, di sisi lain, adalah varians harga saham yang menghasilkan pengembalian abnormal bagi investor di pasar keuangan. Anomali menyebabkan pergerakan pasar terorganisir dari waktu ke waktu dan bukan acak seperti yang terjadi di pasar yang efisien. Investor memperkirakan perubahan ini dan memanfaatkannya sebagai faktor dalam menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi.²⁶

Anomali pasar (calendar anomalies) adalah istilah yang digunakan di pasar modal. Salah satu elemen laporan keuangan pasar yang bertentangan dengan hipotesis pasar adalah inkonsistensi kalender. Terdapat dua macam anomali kalender antara lain: anomali agama seperti pengaruh Natal dan Jumat Agung, libur Paskah, dan Ramadhan. Efek Januari, Efek Rabu, dan Efek Hari Kerja adalah contoh kelainan non-agama. Sepanjang tahun, anomali mungkin muncul pada berbagai waktu dalam sehari, pada berbagai hari dalam seminggu, dan pada berbagai bulan.²⁷

6. Event Study

Eugene Fama menemukan metodologi penelitian peristiwa pada tahun 1969 dengan tujuan mengamati perilaku pasar terhadap sebuah kejadian (event) yang informasinya dikeluarkan sebagai pengumuman. Studi peristiwa penting untuk menentukan isi materi pengumuman.²⁸

Event study adalah metode mengamati naik turunnya harga di pasar saham untuk melihat apakah terdapat abnormal return bagi pemilik saham yang diakibatkan dari suatu kejadian. Hal ini biasa dilakukan dengan mengamati perilaku return saham di sekitar waktu terjadinya peristiwa yang diamati.²⁹ Metode

²⁶ Muhammad Agus Fauzi Dan Nur Ichsan, "Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 Di Jakarta", *Jurnal Ilmu Sosial-Humaniora* 3, No.1, (2018): 70

²⁷ Septiana Endang Subekti Dan Ika Yustina Rahmawati, "Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Hari Besar Agama Islam Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Indeks JII Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta* 15, No. 1, (2020): 60

²⁸ Ni Wayan Dian Irmayani, "Dampak Pandemic Covid 19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 9, No.12 (2020): 1231

²⁹ Muhammad Agus Fauzi Dan Nur Ichsan, "Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 Di Jakarta", *Jurnal Ilmu Sosial-Humaniora* 3, No.1, (2018): 66

penelitian peristiwa dapat digunakan untuk menyelidiki kandungan informasi (information content) dan dampaknya terhadap sebuah peristiwa. Tujuan dari information content testing adalah untuk melihat bagaimana suatu pengumuman mempengaruhi orang, yang dapat diukur melalui abnormal return.³⁰

7. Abnormal Return

Kelebihan pengembalian aktual atas pengembalian normal dikenal sebagai pengembalian abnormal atau pengembalian berlebih. Ekspektasi pengembalian (anticipated return) atau pengembalian yang diharapkan investor disebut sebagai pengembalian normal. Akibatnya, pengembalian anomali antara hasil aktual berbeda dengan hasil yang diharapkan.³¹

Jika pengembalian aktual melebihi pengembalian yang diprediksi atau diperkirakan, perbedaan pengembalian akan positif. Sedangkan return yang diperoleh akan negatif jika lebih sedikit dari return yang diinginkan atau diperkirakan.³² Karena return taknormal bisa saja terjadi sebagai dampak dari terjadinya suatu kejadian, return taknormal bisa dipakai sebagai alat ukur sinyal baik yang terjadi di pasar.³³

8. Trading Volume Activity

Aktivitas volume perdagangan merupakan media analisis mengenai reaksi pasar modal terhadap sebuah kejadian dilihat dari berubahnya aktivitas volume perdagangan saham yang terjadi di pasar. Ketika permintaan akan suatu saham melebihi penawaran, volume perdagangan saham tersebut akan tumbuh. Namun, saat demand saham lebih besar dari supply saham,

³⁰ Dhaniswara Danusatrio Dan Sri Sulasmiyati, “Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Setelah Penutupan Program Tax Amnesty (Studi Pada Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dan Ditunjuk Sebagai Gateway Dalam Pelaksanaan Program Tax Amnesty)”, *Jurnal Administrasi Bisnis* 60 No. 2, (2018): 154

³¹ Nanda Dan Fajri Adrianto, “Abnormal Return Momentum Pada Saham Syariah Di Jakarta Islamic Indeks”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 4, No. 4, (2019): 776

³² Fransisko Purba Dan Siti Ragil Handayani, “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* 51 No. 1 (2017): 118

³³ Dewi Astuti Dan Muhammad Nafik Hadi Ryandono, “Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Friday Effect Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Perusahaan Sektor Konsumsi Di Jakarta Islamic Index Tahun 2018)”, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 7 No. 6 (2020): 1020.

volume perdagangan saham akan menurun.³⁴ Pergerakan volume aktivitas transaksi saham bisa dijadikan sebagai alat dalam mengukur volume transaksi saham. perbedaan volume transaksi saham merupakan perubahan aktivitas transaksi saham di bursa dan merefleksikan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Akan terjadi perubahan aktivitas perdagangan saham di bursa jika pasar bereaksi terhadap informasi.³⁵

9. Indeks Harga Saham

a. Pengertian Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan metrik yang mengukur fluktuasi harga saham. Indeks adalah alat ukur sebuah tren, yang berarti bahwa pergerakannya mewakili keadaan pasar pada waktu tertentu, apakah pasar aktif atau lambat. Investor dapat menggunakan indeks untuk menentukan apakah harga saham saat ini bergerak naik, stabil, ataupun bergerak turun.³⁶ Sedangkan Indeks Saham Syariah adalah indeks saham yang mewakili seluruh pasar saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI)³⁷. Ada berbagai indeks saham yang mewakili fluktuasi harga di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Indonesia, antara lain:

1) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks gabungan dari ekuitas syariah yang tercatat di BEI yang hadir pada 12 Mei 2011. ISSI adalah alat ukur kinerja pasar saham syaria'ah Indonesia. Semua saham syaria'ah yang terdapat di BEI dan masuk dalam Daftar Efek Syaria'ah (DES) OJK merupakan komponen ISSI. Artinya, BEI tidak menyaring saham syariah sebelum tercatat di ISSI.

³⁴ Komang Endri Agustawan Dan Edy Sujana, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19", *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11 No.2, (2020): 118

³⁵ Fransisko Purba Dan Siti Ragil Handayani, "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* 51 No. 1, (2017): 118.

³⁶ Eko Darmawan Suwandi, "Analisis Perkembangan Bursa Efek Indonesia Dan Saham Syariah Di Indonesia (Periode 2013-2018)", *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 9, No. 2, (2020): 164

³⁷ Baiq Wardah, "Kebijakan Portofolio Optimal Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Menggunakan Indeks Tunggal pada Masa Pandemi Covid-19", *Jurnal Pasca Sarjana IAIN Mataram* 9 No. 2, (2020): 234.

Mengikuti jadwal tinjauan DES, konstituen ISSI dipilih kembali dua kali setahun, pada bulan Mei dan November. Alhasil, saham syariah selalu diterbitkan atau menjadi bagian dari ISSI pada setiap akhir periode seleksi. Cara penghitungan ISSI sama dengan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar dengan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan.

2) *Jakarta Islamic Index (JII)*

Pada 3 Juli 2000, Jakarta Islamic Index (JII) menjadi indeks saham syari'ah pertama yang tercatat di bursa efek Indonesia. Konstituen JII terbatas pada 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syari'ah yang menjadi konstituen JII dilakukan dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, dan mengikuti jadwal review DES yang ditetapkan oleh OJK, seperti halnya ISSI.

3) *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*

Pada 17 Mei 2018, BEI meluncurkan Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index), sebuah indeks ekuitas syari'ah. Hanya 70 saham syari'ah paling likuid yang tercatat di BEI yang menjadi komponen JII70. Terima kasih banyak. Peninjauan saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, sama seperti ISSI.³⁸

10. **Virus COVID-19**

Organisasi kesehatan dunia (WHO) menjelaskan bahwa virus Corona (Cov) adalah virus yang menyerang dan menginfeksi saluran sistem pernapasan. Infeksi tersebut dikenal dengan infeksi Covid-19, infeksi ini dapat mengakibatkan flu ringan hingga penyakit yang berat seperti penyakit sindrom pada pernapasan Timur Tengah (MERS-CoV) dan sindrom pernapasan yang bisa dikatakan kronis (SARS-CoV).³⁹

³⁸ IDX, "Indeks Harga Saham" Diakses pada 23/81/2021, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

³⁹ Monita Khoiriah, Amin dan Kartikasari, "Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020", 119.

Wuhan adalah kota pertama ditemukannya virus COVID-19, Provinsi Hubei, Tiongkok pada tanggal 1 Desember 2019.⁴⁰ WHO (World Health Organization atau Badan Kesehatan Dunia) mendeklarasikan virus COVID-19) sebagai wabah global pada Maret 2020. Yang berarti, virus tersebut telah merebak sampai keseluruh dunia.⁴¹ Pada 2 Maret 2020 Presiden Joko Widodo menyatakan bahwa terdapat 2 warga Indonesia yang terkonfirmasi terjangkit virus COVID-19, warga tersebut merupakan seorang anak(31) dan ibu(64). Diumumkannya kabar tersebut merupakan kasus pertama ditemukannya seseorang yang tertular virus Covid-19 di Indonesia.⁴²

Akibat dari keadaan tersebut menjadikan pemerintah memberlakukan kebijakan social distancing atau jaga jarak dan juga membatasi aktivitas masyarakat, hingga diberbagai negara sampai menerapkan kebijakan lockdown. Akan teteapi pada tanggal 31 Maret 2020 Presiden Indonesia Jokowi memilih untuk memberlakukan opsi PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) sesuai dengan Undang-undang No. 6 Tahun 2018 mengenai karantina kesehatan, dalam usaha mengurangi resiko penyebaran wabah Covid-19 di Indonesia.⁴³

B. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa temuan dari penelitian sebelumnya tentang bereaksinya pasar modal terhadap sebuah kejadian yang digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian disajikan dalam bentuk tabel berikut ini:

⁴⁰ Morenly M. Welley, Franky N. S. Oroh, Mac Donald B. Walangitan, "Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi BUMN Sebelum dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (Covid-19)", *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi* 7 NO.3, (2020): 572.

⁴¹ Meiske Wenno, "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Bank Mandiri.Tbk)", *Jurnal SOSOQ* 8 No. 2 (2020): 84.

⁴²Kompas," Umumkan Dua Orang di Indonesia Positif Corona", *nasional.kompas.com* 2 maret 2020 Diakses pada 28/01/2021, <https://nasional.kompas.com/read/2020/03/02/11265921/breaking-news-jokowi-umumkan-dua-orang-di-indonesia-positif-corona?page=all>

⁴³ Asih Rahmawati, Apriani Dorkas Rambu Atahau Dan Imanuel Madea Sakti, "Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan PSBB di Tengah Pandemi Covid 19", 59.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

N O	Peneliti dan Tahun penelitian	Judul	Hasil Penelitian	Relevansi Penelitian
1.	Zulfitra, Muliahadi Tumanggor (Jurnal Semarak, Vol . 3, No.3, Oktober 2020) ⁴⁴	Reaksi Pasar Modal Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance pada Peristiwa Pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia	pada awal April 2020 Selama 13 hari dibanding dengan kurun waktu yang sama pada tahun 2019. Adanya fluktuasi dilihat dari menurunnya nilai saham secara signifikan yang diakibatkan dari peristiwa virus Covid-19 pada Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture, serta Index Finance. dan adanya Likuditas Saham yang menurun secara signifikan terhadap Index Consumer	Persamaan: meneliti reaksinya sebuah pasar terhadap kejadian menyebarnya virus Covid 19 Perbedaan: penelitiannya menguji terhadap indeks LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance sebagai objeknya

⁴⁴ Zulfitra Dan Muliahadi Tumanggor, “Reaksi Pasar Modal Index Lq45, Index Consumer Goods, Index Manufacture Dan Index Finance pada Peristiwa Pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia”, *Jurnal Semarak* 3, No.3, (2020)

			Goods dan Index Manufacture yang diakibatkan dari virus Covid-19 di Indonesia	
2	Asih Rahmawati, Apriani Dorkas Rambu Atahau, Imanuel Madea Sakti (Journal of Banking and Financial Technology, Volume 1, Issue 02, Oktober 2020) ⁴⁵	Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan PSBB Di Tengah Pandemi Covid 19	Rata-rata abnormal return saham perusahaan subsektor hotel, restoran, dan hotel pada perusahaan sub sektor pariwisata sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB tidak mengalami perubahan yang substansial. Dapat disimpulkan bahwa pengumuman pemerintah tentang pemberlakuan kebijakan PSBB di tengah pandemi COVID 19 kurang adanya	Persamaan: menguji pasar yang bereaksi terhadap kejadian luar biasa merebaknya virus Covid-19 yang diukur dengan return tidak normal (abnormal return) Perbedaan: pengujian dilakukan di perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode sebelumnya pemberlakuannya PSBB dengan diukur menggunakan rata-rata abnormal return

⁴⁵ Asih Rahmawati, Apriani Dorkas Rambu Atahau Dan Imanuel Madea Sakti, "Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan PSBB di Tengah Pandemi Covid 19", *Journal Of Banking And Financial Technology* 1, No.02, (2020)

			kandungan informasi karena kebanyakan investor tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.	
3	Fauzia N Kayana, Parengkuan Tommy, Joubert B.Maramis (Jurnal EMBA Vol.6 No.3 Juli 2018) ⁴⁶	Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017)	Tidak ada perbedaan yang signifikan dalam return taknorma antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tahun 2016-2017. Adanya perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman dividen tahun 2016 dan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah	Persamaan: Meneliti reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa dengan menguji abnormal return dan <i>trading volume activity</i> . Perbedaan: Penelitian ini menguji pada perusahaan perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

⁴⁶ F.N.Kayana, P.Tommy Dan J.B.Maramis, ” Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017), *Jurnal Emba* 6, No.3, (2018)

			pengumuman dividen tahun 2017	
4	Ima Kristina Yulita (Jurnal Penelitian. Volume 21, No. 1, Mei 2017) ⁴⁷	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman Di Indonesia	Terdapat reaksi Pasar secara positif dan signifikan terhadap pengumuman putusan investasinya Raja Salman yang dapat dilihat dengan adanya return taknormal pada hari kedua sesudah pengumuman. Hal tersebut bisa jadi dikarenakan beberapa investor terlambat merespon informasi yang ada. bereaksinya secara positif tersebut menandakan Indonesia memiliki prospek positif dalam investasi.	Persamaan: Meneliti reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa dengan menguji abnormal return dan <i>trading volume activity</i> . Perbedaan: Pada penelitian ini populasinya semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, 30 Desember 2016– 15 Maret 2017.

⁴⁷ Ima Kristina Yulita, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman Di Indonesia”, *Jurnal Penelitian* 21, No. 1, (2017)

5	Juli Ismanto (Jurnal Educo Volume 3 No. 2 Desember 2020) ⁴⁸	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman PSBB DKI Jakarta Jilid II (Event Study LQ-45 Terdaftar BEI)	Pada saham indeks LQ45 yang tercatat di BEI terdapat perbedaan harga yang signifikan, hal ini menunjukkan terdapatnya perbedaan harga sebelum dan sesudah pengumuman dari sebuah kejadian. dan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman PSBB di Jakarta Jilid II untuk perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tidak terdapatnya perbedaan, hal ini menandakan kegiatan semua perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Dapat meningkatkan volume perdagangan	Persamaan: Meneliti reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa dengan menguji abnormal return dan <i>trading volume activity</i> . Perbedaan: Penelitian ini dilakukan padasahan yang terdaftar di indeks LQ-45.
---	--	---	--	---

⁴⁸ Juli Ismanto, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Psbb Dki Jakarta Jilid II (Event Study Lq-45 Terdaftar Bei)”, *Jurnal Educo* 3 No. 2, (2020)

			saham melalui kejadian tersebut walaupun terdapat sentimen negatif pada penerapan PSBB Jilid II.	
6	Komang Endri Agustiawan, Edy Sujana (Jurnal Akuntansi Profesi, Vol. 11 NO.2 DESEMBER 2020) ⁴⁹	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19	Tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata abnormal return saham-saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah mengenai status darurat bencana covid-19, kejadian pengumuman ditetapkannya kebijakan pemerintah mengenai status darurat bencana covid-19 tidak memiliki kandungan informasi yang berarti bagi pasar, sehingga	Persamaan: Meneliti reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa mengenai Virus COVID19 dengan menguji abnormal return dan trading volume activity. Perbedaan: Populasi pada penelitian di dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45

⁴⁹ Komang Endri Agustiawan Dan Edy Sujana, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19”, *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11 No.2, (2020)

			antara kurun waktu sebelum dan periode sesudah kejadian tidak ditemukan perbedaan signifikan dari return taknormal yang diperoleh investor, atau dapat dikatakan bahwa pengumuman kebijakan tersebut tidak mempengaruhi pasar. Selain itu, juga tidak ditemukan perbedaan signifikan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham-saham LQ45 antara periode sebelum dan periode sesudah pengumuman kebijakan.	
7	Muhammad Agus Fauzi, Nur Ichsan (Jurnal Ilmu Sosial-Humaniora Vol.3, No.1, Januari –	Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 di Jakarta	Terjadi perbedaan sebelum dan sesudah aksi bela Islam 212 terhadap Volume perdagangan	Persamaan: Meneliti sebuah reaksi pasar terhadap sebuah peristiwa dengan menguji abnormal return dan <i>trading</i>

	Juni 2018) ⁵⁰		saham syariah (dengan nilai volume transaksi sesudah aksi lebih meningkat). Hal tersebut menandakan bahwa sebelum aksi, dari pada menjual saham yang dimiliki, beberapa investor lebih suka menahan saham yang mereka beli. Dan tidak terbukti terjadi perbedaan terhadap Return saham syariah sebelum dan sesudah aksi. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa investor yang menjual saham sebelum aksi tetap bersikap rasional dengan tetap melakukan pertimbangan terhadap laba	<i>volume activity</i> pada saham yang tercatat di Indeks JII Perbedaan: Penelitian ini menguji reaksi pasar mengenai peristiwa aksi bela islam 212 di Jakarta yang dilakukan pada saham yang terdaftar di Indeks JII30
--	--------------------------	--	--	---

⁵⁰ Muhammad Agus Fauzi dan Nur Ichsan, “Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 Di Jakarta”, *Jurnal Ilmu Sosial-Humaniora* 3, No.1, (2018)

			yang akan didapat saat bertransaksi	
8	Septiana Endang Subekti, Ika Yustina Rahmawati Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta Vol. 15, No. 1, Januari 2020 ⁵¹	Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Hari Besar Agama Islam Terhadap Abnormal Return Dan <i>Trading Volume Activity</i> Saham Perusahaan Indeks JII Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	tidak adanya perbedaan signifikan pada Abnormal return sebelum dan sesudah hari libur Maulid Nabi Muhammad SAW, hari libur Isra Mi'raj, hari libur Idul Fitri. hari libur Tahun Baru Hijriyah, namun ditemukannya perbedaan signifikan pada Abnormal return sebelum dan sesudah hari libur Idul Adha. Sementara itu pada aktivitas volume perdagangan ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah	Persamaan: Meneliti reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa dengan menguji abnormal return dan <i>trading volume activity</i> di Indeks JII. Perbedaan: Event study pada penelitian ini yang berfokus pada peristiwa hari besar agama Islam .

⁵¹ Septiana Endang Subekti Dan Ika Yustina Rahmawati, "Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Hari Besar Agama Islam Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Indeks JII Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta* 15, No. 1, (2020)

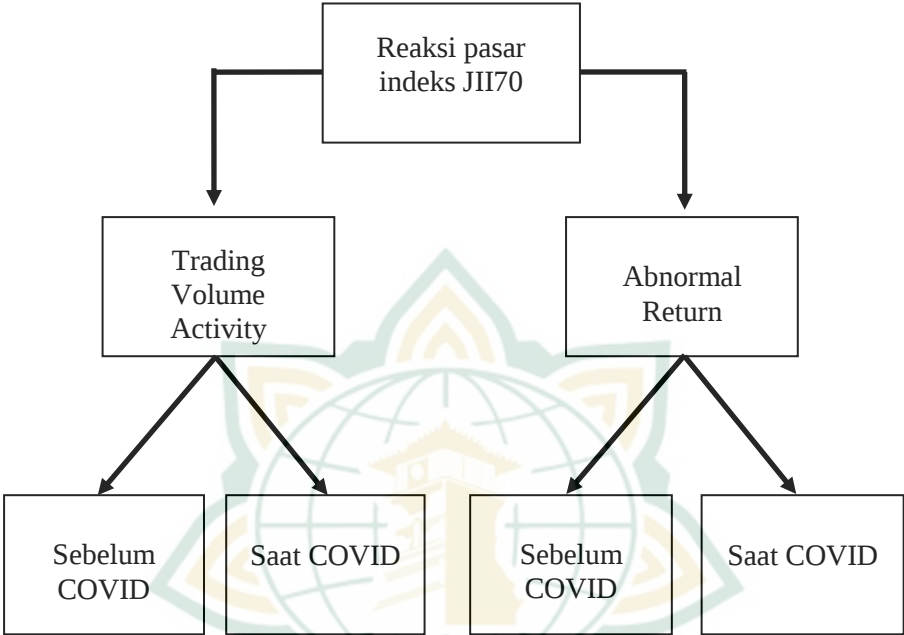
			peristiwa hari libur Maulid Nabi Muhammad SAW, hari libur Idul Fitri, libur Tahun Baru Hijriyah dan juga tidak ditemukannya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa hari libur Isra Mi'raj, seta hari libur Idul Adha.	
--	--	--	---	--

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran, juga dikenal sebagai kerangka berpikir, yaitu bentuk konseptual yang menunjukkan bagaimana teori berinteraksi dengan banyak aspek yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting.⁵² Berikut adalah kerangka pemikiran pada penelitian ini:

⁵² Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2017): 60

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Hipotesis telah diberikan dalam bentuk kalimat pernyataan sebagai solusi sementara untuk studi perumusan masalah. Dikatakan sementara karena solusi yang diberikan hanya berdasarkan teori yang berlaku, belum teori yang relevan, dan belum fakta empiris yang dikumpulkan melalui pengumpulan data.⁵³

Investor di pasar saham dapat menggunakan informasi yang tersedia untuk umum untuk membantu mereka membuat penilaian. Hipotesis berikut dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian masa lalu, teori dasar, dan kerangka konseptual:

1. Reaksi Pasar dan Abnormal Return

Jika suatu peristiwa dianggap mempunyai kandungan informasi yang berarti untuk investor dan informasinya direspon positif oleh investor, hal itu dapat mengubah harga suatu surat berharga yang diperjual-belikan di pasar modal. Isi data ini kemungkinan akan berdampak pada reaksi pasar, seperti yang

⁵³ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2017): 63

terlihat dari perubahan pengembalian yang tidak wajar. Jika pengembalian anomali dan indikator pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, ini menandakan bahwa pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi yang akan menyebabkan pengembalian pasar yang tidak normal.⁵⁴

Penelitian Meriana Ratih dan Salsabiilaa Nadiyah Putri Herlambang Dkk, mengungkapkan bahwa study peristiwa yang menjadi objek penelitian mereka tidak berdampak signifikan pada perubahan abnormal return saham. Namun dalam penelitian Crescentiano Agung Wicaksono Dkk dan Ima Kristina Yulita mengungkapkan hasil yang berbeda bahwa study peristiwa yang mereka teliti berdampak signifikan secara positif pada perubahan abnormal return saham. Terakhir adalah hasil penelitian Komang Endri Agustiawan, Dkk, memaparkan hasil penelitiannya bahwa study peristiwa yang diteliti tidak berdampak signifikan terhadap perubahan abnormal return saham atau memberikan dampak signifikan negative.

Dari kerangka pemikiran yang diungkapkan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis pada penelitian ini ialah:

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan Abnormal Return pada saham perusahaan yang yang tergabung pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) antara sebelum dan sesudah adanya Covid-19 masuk ke Indonesia

2. Reaksi pasar dan trading volume activity

Pergerakan aktivitas volume perdagangan, atau Trading Volume Activity, berpotensi mengungkapkan reaksi pasar. Jumlah perdagangan akan meningkat ketika investor mengambil kejadian sebagai indikasi positif, dan sebaliknya.

Pada penelitian yang dilakukan Fauzia N. Kayana dkk dan Muhammad Agus Fauzi dkk menunjukan hasil bahwa terdapat perbedaan pada *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen. namun hasil penelitian Puji Sucia Sukmaningrum dkk, mengungkapkan hasil penelitiannya bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan positif trading activity volume sebelum dan sesudah peristiwa pada penelitian yang diteliti.

⁵⁴Tirsa Rante. dkk, ” Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi XVI (Studi Empiris Pada Saham Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ 45), *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah* 14, Nomor 2, November (2019): 115

H₂ : Terdapat sebuah perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* pada saham perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) antara sebelum dan sesudah adanya Covid-19 masuk ke Indonesia.

