

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Return Saham**

Menurut Fahmi (2014:450) *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Sedangkan Samsul (2015) mendefinisikan *return* saham sebagai pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Abdul Halim dalam Fahmi (2014:264) mendefinisikan investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, yaitu berupa *return*. Menurut Hartono (2018:63), *return* dapat berupa *return* realisasian (*actual return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*).

##### **2.1.1.1 Return Realisasian (Actual Return)**

*Return* realisasian (*actual return*) merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian (*actual return*) sangat penting karena digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

### **2.1.1.2 Return Ekspektasian (*Expected Return*)**

*Return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Berbeda dengan *actual return* yang sifatnya sudah terjadi, *expected return* sifatnya masih belum terjadi. *Return* ini digunakan sebagai acuan untuk pengambilan keputusan investasi.

### **2.1.2 *Abnormal Return***

Istilah *abnormal return* dapat diterjemahkan sebagai *return* taknormal atau *return* tak wajar. Disebut *return* taknormal (*abnormal*) karena merupakan *return* di luar yang normal (Hartono, 2017:644). *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017:667). Selaras dengan pendapat Samsul (2015) yang mendefinisikan *abnormal return* sebagai selisih antara *actual return* atau *return* realisasian dengan *expected return* atau *return* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) dan sesudah informasi diterbitkan.

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. Pada pengujian efisiensi pasar, *abnormal return* sering digunakan sebagai indikator efisiensi suatu pasar. Untuk memperoleh *abnormal*

*return*, investor harus mampu mendapatkan informasi secara lebih cepat dibanding investor lain dan menerjemahkan informasi tersebut ke dalam tindakan membeli atau menjual saham sehingga investor dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin dalam Safitri et al., 2022:37). Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan tiga model estimasi, yaitu *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model* (Hartono, 2017:668-679).

### 2.1.2.1 Mean Adjusted Model

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa, sedangkan periode peristiwa (*event period*) merupakan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

Notasi:

$E[R_{i,t}]$  = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,j}$  = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2.

### 2.1.2.2 Market Model

Model ini menganggap bahwa dalam memperhitungkan *return* ekspektasian dapat dilakukan dengan dua tahapan. Pertama, membentuk model

ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Kedua, menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela (*event window*). Model ekspektasi dapat dibentuk dengan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

Notasi:

$R_{i,j}$  = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

$\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas ke-i.

$\beta_i$  = koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i.

$R_{Mj}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{Mj} = (IHSG_j - IHSG_{j-1})/IHSG_{j-1}$  dengan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

$\varepsilon_{i,j}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

### **2.1.2.3 Market Adjusted Model**

Pada model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

### **2.1.3 Trading Volume Activity**

Selain *return* saham (*actual return*) dan *abnormal return*, *trading volume activity* seringkali digunakan sebagai variabel pada penelitian yang menggunakan

metode *event study*. Brigham & Ehrhardt (2011:34) mendefinisikan *trading volume activity* sebagai kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat dari *close price* pada harga pasar. Hartono dalam Taslim & Wijayanto (2016:4) mendefinisikan *trading volume activity* sebagai banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar, dalam kata lain *trading volume activity* adalah jumlah saham diperdagangkan suatu emiten pada waktu tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar suatu emiten pada waktu yang sama. Untuk mengukur seberapa likuid suatu saham dapat menggunakan *trading volume activity* sebagai indikator. Jumlah *trading volume activity* yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut likuid dan aktif diperdagangkan. *Trading volume activity* juga merupakan salah satu faktor yang menggerakkan saham. Semakin meningkatnya *trading volume activity*, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Semakin meningkatnya *trading volume activity*, semakin diminatinya saham tersebut sehingga berpengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Bamber dalam Dewi & Sari (2017:1848) berpendapat bahwa *trading volume activity* atau aktivitas volume perdagangan lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan seluruh perdagangan saham, sementara harga cenderung merefleksikan suatu agregasi atau rata-rata dari kepercayaan investor.

## **2.1.4 *Grammy Awards***

### **2.1.4.1 Pasar Modal**

Secara umum pasar modal di definisikan sebagai suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan (Kasmir, 2016:182). Sedangkan Fahmi (2014:305) mendefinisikan pasar modal sebagai tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Selaras dengan pendapat Hartono (2017:29) yang menyatakan bahwa pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Dari ketiga definisi di atas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan pasar yang menjembatani orang yang mempunyai kelebihan dana dan orang yang membutuhkan dana.

### **2.1.4.2 *Grammy Awards***

*Grammy Awards* adalah sebuah ajang penghargaan musik tahunan yang diselenggarakan di Amerika Serikat. *Grammy Awards* merupakan serangkaian penghargaan yang diberikan setiap tahun di Amerika Serikat oleh *National*

*Academy of Recording Arts & Sciences* (NARAS) atau biasa disebut *Recording Academy* dan *Latin Academy of Recordings Arts & Sciences* (LARAS) atau biasa disebut *Latin Recording Academy*. Tujuan diselenggarakannya ajang penghargaan ini adalah untuk mengakui prestasi para seniman atau musisi di industri musik. Pemenang dipilih lebih dari 25 bidang yang mencakup pop, rock, rap, R&B, *country*, reggae, klasik, gospel dan jazz serta karya produksi dan pascaproduksi termasuk pengemasan dan catatan album. Terdapat 4 penghargaan umum diberikan untuk kategori rekor, album, lagu terbaik tahun ini (*the song of the year*) dan artis pendatang baru terbaik. Secara keseluruhan terdapat lebih dari 75 penghargaan diberikan kepada para seniman atau musisi dan mendapatkan patung gramofon emas sebagai bentuk simbolis. Pemegang rekor penghargaan *Grammy* terbanyak diraih oleh Georg Solti yang merupakan seorang konduktor orkestra dan opera Inggris. Georg memiliki 31 penghargaan *Grammy* dengan penghargaan pertama pada tahun 1963 dengan kategori Perekaman Opera Terbaik. Posisi ketiga ditempati oleh Beyoncé dan Quincy Jones dengan total 28 penghargaan. Posisi kedua ditempati oleh penyanyi *country* Alison Krauss dengan 27 penghargaan. Sementara Band rock U2 memegang rekor *Grammy Awards* terbanyak yang dimenangkan oleh sebuah grup dengan total 22 penghargaan (Britannica, 2022).

Pada tanggal 24 November 2020 waktu Amerika Serikat dan 25 November 2020 waktu Korea Selatan pihak *Grammy Awards* mempublikasikan deretan artis yang masuk dalam nominasi *Grammy Awards* 2021. Untuk pertama kalinya dalam sejarah industri musik Korea, BTS menjadi artis K-pop pertama dan satu-satunya yang masuk dalam nominasi *Best Duo/Group Performance* dengan lagu

*Dynamite* di ajang penghargaan musik tahunan bergengsi di Amerika Serikat yaitu *Grammy Awards*.

#### **2.1.4.3 Efisiensi Pasar**

Secara umum, efisiensi pasar (*market efficiency*) didefinisikan oleh Beaver (1989) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi (Hartono, 2017:616). Jika harga sekuritas di pasar modal mencerminkan semua informasi yang relevan maka pasar modal tersebut dapat dikatakan sebagai pasar efisien (Husnan & Pudjiastuty, 2015:263). Selaras dengan pendapat Husnan & Pudjiastuty, Fahmi (2014:499) menjelaskan efisiensi pasar (*market efficient*) sebagai suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Hartono (2017:605) menjelaskan hal yang paling penting adalah bagaimana reaksi pasar terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Kondisi pasar dapat dikatakan efisien jika terdapat reaksi pasar yang cepat (*quickly*) dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Hipotesis pasar efisien dipopulerkan oleh Eugene Fama pada tahun 1969. Inti dari hipotesis ini adalah jika harga sekuritas di pasar mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara penuh dan cepat, pasar tersebut merupakan pasar yang efisien (Hartono, 2017:605). Informasi tersebut mencakup seluruh informasi yang tersedia seperti informasi politik, kejadian sosial ekonomi dan informasi



lainnya, jadi dapat disimpulkan informasi tersebut tidak terbatas dan mengacu pada informasi keuangan saja (Amyulianthy & Asriyal, 2013).

Fama (1970) dalam Hartono (2017:606-610), menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk lemah jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*) jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) 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*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat (*strong form*), jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

Pasar modal efisien dalam bentuk lemah dapat di uji dengan menggunakan koefisien korelasi perubahan harga saham untuk *time lag* tertentu. *Event study* atau studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji pasar setengah kuat.

Sementara untuk menguji pasar dalam bentuk kuat pengujian dilakukan dengan menganalisis prestasi berbagai portofolio yang dikelola oleh kelompok-kelompok yang mungkin memiliki informasi khusus (Dewi & Vijaya, 2018:187-190).

#### **2.1.4.4 Signaling Theory**

*Signaling Theory* dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yaitu pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Pramesti & Setiany, 2021:3).

*Signaling theory* atau teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2015:150). Lukas dalam Hanifah (2020:7) menjelaskan *signaling theory* sebagai teori yang mengajarkan bahwa *action convey information* atau setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan akan memiliki kandungan informasi. Fahmi (2014:338) mendefinisikan *signaling theory* atau teori sinyal sebagai teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Semua bentuk informasi atau pengumuman yang terjadi dari

kondisi saham suatu perusahaan akan selalu memberikan dampak bagi pihak yang menangkap sinyal tersebut yaitu investor. Informasi yang akurat, relevan dan tepat waktu digunakan sebagai alat analisis bagi investor untuk membuat keputusan investasi (Febriyanti & Rahyuda, 2016:846).

Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *signaling theory* atau teori sinyal mampu memberikan sinyal bagi para investor pada saat suatu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang mungkin akan berpengaruh dalam mengambil suatu keputusan investasi. Arah pengaruh dalam peristiwa dapat berupa arah positif, tidak terarah dan berarah negatif. Arah pengaruh positif diperoleh jika dianggap peristiwanya merupakan suatu kabar baik (*good news*) bagi pasar sehingga pasar diharapkan juga akan bereaksi positif. Peristiwa tidak mempunyai arah pengaruh jika dianggap peristiwa tersebut sebenarnya tidak mengandung informasi atau tidak mengandung nilai ekonomis, sehingga diharapkan pasar tidak akan bereaksi terhadap peristiwa ini. Arah pengaruh yang negatif merupakan arah dari peristiwa kabar buruk (*bad news*) yang diharapkan pasar juga akan merespon negatif terhadap kabar buruk tersebut (Hartono, 2018:56).

#### **2.1.4.5 Event Study**

Penelitian yang mengamati dampak dari penggunaan informasi terhadap harga sekuritas sering disebut *event study* atau studi peristiwa. Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan pengujian indeks kinerja tak normal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*).

Bowman (1983) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi (Hartono, 2018:4). Sedangkan menurut Dewi & Vijaya (2018:189) *event study* atau studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengamatan.

Hartono (2017:643) menyatakan, “studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman”. Jadi, untuk menguji suatu pengumuman mengandung informasi (*information content*) atau tidak, pengujian tersebut dapat menggunakan studi peristiwa. Selain itu, studi peristiwa juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Pasar diharapkan akan memberikan reaksi jika suatu pengumuman yang diterima oleh pasar ternyata mengandung informasi (*information content*). Reaksi pasar dicerminkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi tersebut dapat diukur menggunakan *return saham* dan juga *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga. Selain itu, *trading volume activity* atau aktivitas volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai indikator pasar bereaksi atau tidak terhadap suatu pengumuman. Dalam *event study* atau studi peristiwa terdapat istilah periode peristiwa yang disebut juga sebagai periode pengamatan (*event period*) atau jendela peristiwa (*event window*).

Untuk melakukan *event study*, hampir seluruh literatur yang ada menyebutkan kesamaan langkah-langkah yang harus ditempuh, sebagai contoh langkah-langkah yang harus ditempuh menurut MacKinlay (1997) dalam Basdas & Oran (2014:168) menyebutkan bahwa ada langkah-langkah yang harus diperhatikan dalam melakukan *event study* diantaranya adalah, yaitu:

1. Mendefinisikan kejadian yang diamati, yaitu berupa informasi baru yang tersedia di pasar.
2. Menyusun suatu teori yang memberikan alasan atau menjelaskan respon keuangan terhadap informasi tersebut.
3. Mengidentifikasi tanggal kejadian (*event dates*). Dengan kata lain, pada tahap ini peneliti melakukan seleksi kriteria untuk memasukkan suatu perusahaan apakah termasuk ke dalam sampel penelitian.
4. Memilih sebuah *event window* yang cocok dan justifikasi jaraknya.
5. Mengeliminasi atau menyesuaikan perusahaan-perusahaan yang mengalami kejadian lain yang relevan, seperti perusahaan yang melakukan aksi korporasi selama periode pengamatan berlangsung. Pada tahap ini perlu disimpulkan karakteristik atau kriteria sampel yang akan digunakan.
6. Menghitung *actual return*, *abnormal return* dan *trading volume activity* selama *event window* dan menguji signifikansinya.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Untuk melakukan investasi, investor harus memperhatikan harga saham yang salah satunya dipengaruhi oleh peristiwa yang terjadi di suatu Negara. Para investor yang bertransaksi di pasar modal sebelum membuat suatu keputusan

dalam memilih portofolio investasi yang menguntungkan, maka para investor memerlukan berbagai informasi. Penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas merupakan suatu bentuk *event study* atau studi peristiwa.

Penelitian yang mengarah pada studi peristiwa (*event study*) yang pertama dilakukan oleh Widayanah & Sari (2020) meneliti mengenai “Reaksi Pasar Terhadap Kesepakatan Dagang AS-Tiongkok Tahun 2019”. Hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kesepakatan dagang fase 1 antara AS–Tiongkok. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengumuman kesepakatan dagang antara AS–Tiongkok telah memberikan sinyal positif kepada investor di pasar modal Indonesia, yang ditunjukkan dengan peningkatan *trading volume activity* setelah pengumuman. Namun, tidak terdapat perbedaan signifikan pada *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia tidak mendapatkan *abnormal return* pada sekitar periode peristiwa.

Pathak & Gupta (2018) meneliti mengenai “*Rights Offering and Its Effect On Share Price Movement*”. Hasil penelitiannya menunjukkan jika pengumuman *right issue* berpengaruh negatif terhadap harga saham dan harga saham menurun setelah *right issue*.

Utami & Purbawangsa (2021) meneliti mengenai “Dampak Pengumuman Penurunan Harga BBM Terhadap *Abnormal Return* pada Perusahaan yang

Tergabung dalam IDX30”. Berdasarkan hasil uji *one sample t-test* memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,298 > 0,05$ , yang dimana nilai *sig. (2-tailed)*  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terdapat *abnormal return* positif yang signifikan sebelum, saat dan sesudah peristiwa yang menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar disekitaran periode peristiwa pengumuman penurunan harga BBM. Tidak satupun investor yang mendapatkan *abnormal return*, hal tersebut menunjukkan bahwa pasar modal dalam keadaan efisien bentuk setengah kuat. Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan karena isu seputaran harga BBM akan mengikuti harga minyak dunia sudah beredar luas sebelumnya, sehingga pelaku pasar dapat menganalisa dampak penurunan harga BBM terhadap perekonomian nasional sebelum mengambil keputusan berinvestasi.

Satryo & Wijayanto (2019) meneliti mengenai “*Capital Market Reaction of Trade War (Event Study on the South Korea and Indonesia Stock Exchange)*”. Hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *trade war* antara Amerika Serikat dan Tiongkok di Indonesia dan Korea Selatan dan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman *trade war* antara Amerika Serikat dan Tiongkok di Indonesia dan Korea Selatan.

Firdaus & Helty (2021) meneliti mengenai “Analisis Perubahan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Hari Libur Akhir Tahun”. Hasil penelitian menerangkan bahwa data terdistribusi secara normal menggunakan nilai *Asymp.*

*Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Selain itu, hasil uji hipotesis dengan uji beda *t* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,636. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ditemukan perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur akhir tahun.

Kusnandar & Bintari (2020) meneliti mengenai “Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19”. Hasil dari uji *paired sample t-test* menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa. Ini berarti pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia sebagai sebuah sinyal negatif dimana dapat dikatakan sebagai pengumuman yang bersifat *bad news*, sehingga investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya dibandingkan menambah kepemilikan sahamnya.

Tiswiyanti & Asrini (2015) meneliti mengenai “Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.



Faih (2022) meneliti mengenai “Analisis Efek Ramadhan Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”. Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat adanya *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada hari-hari selama bulan Ramadhan pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham LQ45 dan tidak terdapat adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada hari-hari awal bulan Ramadhan dan hari-hari akhir bulan Ramadhan pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham LQ45.

Diantriasih et al. (2018) meneliti mengenai “Analisis Komparatif *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018, tidak terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018 dan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018.

Chrisnanti (2015) meneliti mengenai “Perbedaan Nilai *Actual Return*, *Expected Return*, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variability* Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan berarti dalam *actual return*, *expected return*, *abnormal return* dan *security return variability of share* sebelum dan sesudah kegiatan merger. Tetapi ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah merger.

Agustiani & Suryandani (2022) meneliti mengenai “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pemberlakuan *New Normal* di Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan *New Normal* di Indonesia.

Kusumawati et al. (2022) meneliti mengenai “Perbandingan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Covid-19 Pertama (*Event Study* pada Perusahaan Sektor Agrikultur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reaksi pasar yang diprosikan oleh *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus covid-19 pertama di Indonesia pada perusahaan sektor agrikultur. Berdasarkan hasil tersebut kecenderungan bahwa pelaku pasar tidak menangkap kandungan informasi dari peristiwa pengumuman kasus covid-19 yang membuat pasar bereaksi.

Liogu & Saerang (2015) meneliti mengenai “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ45 pada Tanggal 1 November 2014”. Hasil penelitian menunjukkan pasar bereaksi dengan hasil *abnormal return* yang signifikan, *trading volume activity* yang signifikan dan kapitalisasi pasar yang signifikan. Sebaiknya para investor lebih peka terhadap informasi agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan kegiatan investasi.

Sari & Julianto (2020) meneliti mengenai “Reaksi Pasar Modal Terhadap Kasus Penyeludupan *Harley* dan *Brompton* Melalui Garuda Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia.

Pratama & Devi (2021) meneliti mengenai “Reaksi Pasar Atas Pengumuman Terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden”. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden.

Jamil et al. (2019) meneliti mengenai “Perbandingan *Return* Saham Perusahaan Perkebunan di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia”. Hasil penelitian menunjukkan: (1) Terdapat perbedaan yang signifikan antara *actual return* dan *expected return* saham perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. (2) Tidak ada perbedaan antara *actual return* dan *expected return* saham perkebunan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2015-2017. (3) Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham perkebunan yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.

Kim & Kim (2020) meneliti mengenai “*The Effect of Mergers and Acquisitions in the Entertainment and Media Industry*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap perusahaan *entertainment & media industry* di Bursa Efek Korea berdampak positif terhadap

*abnormal return*, hal tersebut menguntungkan kekayaan pemegang saham dari perusahaan yang mengakuisisi.

Cortés, et al. (2015) meneliti mengenai “*Effects of Mergers and Acquisitions on Shareholder Wealth: Event Study for Latin American Airlines*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa perusahaan penjual mendapatkan *abnormal return* yang signifikan secara statistik setelah pengumuman Merger dan Akuisisi.

Vogt & Bacon (2022) meneliti mengenai “*Covid-19 and the Entertainment Industry: A Test of Market Efficiency*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dari pandemi Covid-19 pada tanggal 11 Maret 2020 secara signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan *entertainment industry* yang terdaftar di S&P 500.

Putri (2020) meneliti mengenai “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah atas Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* saham dan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi mata uang Rupiah terhadap dolar AS. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat reaksi pasar modal terhadap peristiwa depresiasi Rupiah terhadap dolar AS 2020. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini mengandung informasi bagi pasar modal.

Sebagai bahan perbandingan, penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu. Untuk melihat letak persamaan dan perbedaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan peneliti terdahulu disajikan pada tabel 2.1 sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Nomor	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Widayanah & Sari (2020) Bursa Efek Indonesia	1.Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>  2.Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3.Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i>  4.Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>  5.Teknik Analisis Data	1.Variabel Penelitian Kesepakatan Dagang AS – Tiongkok  2.Periode Pengamatan 11 hari (5 hari sebelum <i>event</i> , satu hari saat <i>event</i> dan sesudah <i>event</i> )  3.Lokasi Penelitian	Hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada <i>average trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kesepakatan dagang fase 1 antara AS – Tiongkok. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengumuman kesepakatan dagang antara AS – Tiongkok telah memberikan sinyal positif kepada investor di pasar modal Indonesia, yang ditunjukkan dengan peningkatan <i>trading volume activity</i> setelah pengumuman. Namun, tidak	<i>Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi</i> , 8(5).

				terdapat perbedaan signifikan pada <i>average abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia tidak mendapatkan <i>abnormal return</i> pada sekitar periode peristiwa.	
2	Pathak & Gupta (2018)  Bank Komersial yang Terdaftar di NEPSE pada Tahun 2007-2017	1.Variabel Penelitian <i>Return Saham (Actual Return)</i>	1.Variabel Penelitian <i>Right Issue</i>  2.Lokasi Penelitian	Hasil penelitiannya menunjukkan jika pengumuman <i>right issue</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham dan harga saham menurun setelah <i>right issue</i> .	<i>Journal of Nepalese Business Studies</i> , 11(1), 1-13.
3	Utami & Purbawangsa (2021)  Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar di IDX30 dari Tahun 2012-2020)	1.Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i>  2.Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3.Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i>	1.Variabel Penelitian Peristiwa Penurunan Harga BBM  2.Lokasi Penelitian  3.Teknik Pengambilan Sampel Menggunakan metode sensus  4.Periode Pengamatan 11 hari (5 sebelum <i>event</i> , 1 hari saat <i>event</i> , dan 5 hari sesudah <i>event</i> )  5.Teknik Analisis Data	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat <i>abnormal return</i> positif yang signifikan sebelum, saat dan sesudah peristiwa yang menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar disekitaran periode peristiwa pengumuman penurunan harga BBM. Tidak satupun investor yang mendapatkan <i>abnormal return</i> , yang	<i>E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana</i> , 10(8), 738-758. ISSN: 2302-8912.

menunjukkan bahwa pasar modal dalam keadaan efisien bentuk setengah kuat. Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan karena isu seputaran harga BBM akan mengikuti harga minyak dunia sudah beredar luas sebelumnya, sehingga pelaku pasar dapat menganalisa dampak penurunan harga BBM terhadap perekonomian nasional sebelum mengambil keputusan berinvestasi.

4	Satryo & Wijayanto (2019) Bursa Efek Korea Selatan (KRX) dan Bursa Efek Indonesia (BEI)	<p>1.Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i></p> <p>2.Lokasi Penelitian Bursa Efek Korea</p> <p>3.Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder</p> <p>4.Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i></p> <p>5.Teknik</p>	<p>1.Variabel Penelitian <i>Security Return Variability</i> dan <i>Trade war</i> U.S – Tiongkok</p> <p>2.Periode Pengamatan 7 hari sebelum dan sesudah <i>event</i></p>	<p>Terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>trade war</i> antara Amerika Serikat dan Tiongkok di Indonesia dan Korea Selatan. Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan <i>security return variability</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>trade war</i> antara Amerika Serikat dan Tiongkok di Indonesia dan Korea Selatan.</p>	<p><i>Management Analysis Journal</i>, 8(3), 253-264. E-ISSN 2502-1451.</p>
---	---	--	---	---	---

		Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>		6.Teknik Analisis Data	
5	Firdaus & Helty (2021)  Bursa Efek Indonesia	1.Variabel Penelitian <i>Return Saham</i>  2.Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3.Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>  4.Teknik Analisis Data	1.Variabel Penelitian Hari Libur Akhir Tahun  2.Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal menggunakan nilai <i>Asymp. Sig. 2-tailed</i> sebesar 0,200. Selain itu, hasil uji hipotesis dengan Uji Beda t menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,636. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur akhir tahun.	<i>Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan</i> , 10(2), 133-140. ISSN: 2580-510X/ P-ISSN: 2548-9453.
6	Kusnandar & Bintari (2020)  Bursa Efek Indonesia (Perusahaan LQ45 Periode Februari-Juli 2020)	1.Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i>  2.Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3.Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i>	1.Variabel Penelitian Pengumuman Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19  2.Lokasi Penelitian  3.Teknik Pengambilan Sampel Menggunakan metode sensus  4.Periode Pengamatan 15 hari sebelum dan sesudah <i>event</i>	Hasil dari <i>paired sample t-test</i> menunjukkan terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa. Ini berarti pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia sebagai sebuah	<i>Jurnal Pasar Modal dan Bisnis</i> , 2(2), 195-202. E-ISSN 2715-5595.



				sinyal negatif dimana dapat dikatakan sebagai pengumuman yang bersifat <i>bad news</i> , sehingga investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya dibandingkan menambah kepemilikan sahamnya.	
7	Tiswiyanti & Asrini (2015)  Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Transportasi Tahun 2014)	1.Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>  2.Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3.Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>  4.Teknik Analisis Data	1.Variabel Penelitian <i>Security Return Variablity</i> dan Pengumuman Kenaikan Harga BBM  2.Lokasi Penelitian  3.Periode Pengamatan 7 hari (3 hari sebelum <i>event</i> , 1 hari pada saat <i>event</i> dan 3 hari sesudah <i>event</i> )  4.Model Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Menggunakan <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	Hasil penelitian berdasarkan uji statistik menunjukkan: (1) Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. (2) Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>security return variability</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. (3) Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.	<i>Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis</i> , 2(2), 129-144.
8	Faih (2022)	1.Variabel	1.Variabel	Hasil penelitian	<i>Jurnal</i>

	Bursa Efek Indonesia (Perusahaan LQ45 periode 2015-2019)	<p>Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i></p> <p>2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder</p> <p>3. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i></p> <p>4. Teknik Analisis Data</p>	<p>Penelitian Efek Ramadhan</p> <p>2. Lokasi Penelitian</p> <p>3. Periode Estimasi 60 hari dengan pengamatan 22 hari sebelum dan sesudah <i>event</i></p> <p>4. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market model</i></p>	<p>menyatakan bahwa terdapat adanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> yang signifikan pada hari-hari selama bulan Ramadhan pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham LQ45 dan tidak terdapat adanya perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> yang signifikan pada hari-hari awal bulan Ramadhan dan hari-hari akhir bulan Ramadhan pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham LQ45.</p>	<p><i>Ekonomi Syariah Darussalam</i>, 3(2), 92-114. ISSN: 2745-8407.</p>
9	Diantriasih et al. (2018)  Bursa Efek Indonesia (LQ45)	<p>1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i></p> <p>2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder</p> <p>3. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i></p> <p>4. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i></p>	<p>1. Variabel Penelitian <i>Security Return Variability</i> dan Pilkada Serentak Tahun 2018.</p> <p>2. Lokasi Penelitian</p> <p>3. Periode Pengamatan 10 hari</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018, tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>security return variability</i> sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018 dan terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah pilkada</p>	<p><i>JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha</i>, 9(2), 116-127. e-ISSN: 2614 – 1930.</p>

		5. Teknik Analisis Data		serentak tahun 2018.	
10	Chrisnanti (2015) Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Melakukan Merger sejak Tahun 2005-2010)	1. Variabel Penelitian <i>Actual return, Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i>  2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i>  4. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>	1. Variabel Penelitian <i>Expected Return, Security Return Variability dan Merger</i>  2. Lokasi Penelitian  3. Periode Pengamatan 30 hari sebelum dan sesudah <i>event</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>actual return, expected return, abnormal return dan security return variability of share</i> sebelum dan sesudah kegiatan merger. Tetapi ada perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah merger.	<i>Jurnal Bisnis dan Akuntansi</i> , 17(1), 1-9. ISSN: 1410 – 9875.
11	Agustiani & Suryandani (2022) Bursa Efek Indonesia (LQ45)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i>  2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i>  4. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>	1. Variabel Penelitian Kapitalisasi Pasar dan Pengumuman Pemberlakuan <i>New Normal</i> Di Indonesia  2. Lokasi Penelitian  3. Periode Pengamatan 7 hari sebelum dan sesudah <i>event</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return, trading volume activity</i> dan kapitalisasi pasar yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan <i>New Normal</i> di Indonesia.	<i>BBM (Buletin Bisnis &amp; Manajemen)</i> , 8(1), 25-37. ISSN (Print): 2442-885X ISSN (online): 2656-6028.

5. Teknik Analisis Data					
12	Kusumawati et al. (2022)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder 3. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i> 4. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>	1. Variabel Penelitian Pengumuman Kasus Covid-19 Pertama 2. Lokasi Penelitian 3. Periode Pengamatan 21 hari	Hasil penelitian menunjukkan bahwa reaksi pasar yang diprosikan oleh <i>cumulative abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia pada perusahaan sektor agrikultur. Berdasarkan hasil tersebut kecenderungan bahwa pelaku pasar tidak menangkap kandungan informasi dari peristiwa pengumuman kasus Covid-19 yang membuat pasar bereaksi.	<i>Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif</i> , 8(1), 17-32.
13	Liogu & Saerang (2015)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder 3. Periode Pengamatan 10 hari sebelum dan sesudah	1. Variabel Penelitian Kapitalisasi Pasar dan Pengumuman Kenaikan Harga BBM 2. Lokasi Penelitian 3. Teknik Pengambilan Sampel <i>Sampling jenuh</i>	Hasil penelitian menunjukkan pasar bereaksi terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Saham LQ45 pada Tanggal 1 November 2014 dengan hasil <i>abnormal return</i> yang signifikan, <i>trading volume activity</i> yang signifikan	<i>Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi</i> , 3(1), 1274-1282. ISSN 2303-1174.

			<i>event</i>		dan kapitalisasi pasar yang signifikan. Sebaiknya para investor lebih peka terhadap informasi agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan kegiatan investasi.	
			4. Teknik Analisis Data			
14	Sari Julianto (2020)	& Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Sub-Sektor Transportasi)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder 3. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i> 4. Teknik Analisis Data	1. Variabel Penelitian Kasus Penyeludupan <i>Harley dan Brompton</i> 2. Lokasi Penelitian 3. Periode Pengamatan 21 hari 4. Teknik Pengambilan Sampel <i>Sampling Jenuh</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada <i>average abnormal return</i> dan <i>average trading volume activity</i> sebelum dan sesudah kasus penyelundupan <i>Harley dan Brompton</i> melalui Garuda Indonesia.	<i>JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, 11(3), 364-373. E-ISSN: 2614 – 1930</i>
15	Pratama Devi (2021)	& Bursa Efek Indonesia (Perusahaan LQ45 Tahun 2020)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder 3. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market adjusted model</i>	1. Variabel Penelitian Pengumuman Terpilihnya Presiden Joe Biden 2. Lokasi Penelitian 3. Periode Pengamatan 7 hari	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden.	<i>JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, 12(3), 865-875. E-ISSN: 2614 – 1930.</i>

		4. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>			
		5. Teknik Analisis Data			
16	Jamil et al. (2019)  Perusahaan Perkebunan di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode Tahun 2015-2017	1. Variabel Penelitian <i>Actual Return</i>  2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>  4. Teknik Analisis Data	1. Variabel Penelitian <i>Expected Return</i>  2. Lokasi Penelitian  3. Model Perhitungan <i>Return</i> Menggunakan <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>actual return</i> dan <i>expected return</i> pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. (2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>actual return</i> dan <i>expected return</i> pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2015-2017. (3) Terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> saham perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia selama periode 2015-2017.	<i>Media Riset Akuntansi, Auditing &amp; Informasi</i> , 19(2), 289-306. ISSN: 2442-9708 (Online). ISSN: 1411-8831 (Print).
17	Kim & Kim (2020)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal</i>	1. Variabel Penelitian Pengumuman	Hasil penelitian menunjukkan bahwa	<i>Asia-pacific Journal of Convergent</i>

	Bursa Efek Korea (Perusahaan <i>Entertainment Industry</i> )	<i>Return</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder 3. Lokasi Penelitian	Merger dan Akuisisi 2. Periode Pengamatan 20 hari	dan pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap perusahaan <i>Entertainment &amp; Media Industry</i> di Bursa Efek Korea berdampak positif terhadap harga saham dan dengan demikian, menguntungkan kekayaan pemegang saham dari perusahaan yang mengakuisisi.	<i>Research Interchange</i> 6(9), 23-33.
18	Cortés, et al. (2015)  Perusahaan <i>Airlines Industry</i>	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder	1. Variabel Penelitian Pengumuman Merger dan Akuisisi 2. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Market model</i> 3. Lokasi Penelitian 4. Teknik Analisis Data 5. Periode Pengamatan 2 hari	Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa perusahaan penjual mendapatkan <i>abnormal return</i> yang signifikan secara statistik setelah pengumuman Merger dan Akuisisi.	<i>Latin American Business Review</i> , 16(3), 205-226. ISSN: 1097-8526 (Print) 1528-6932 (Online).
19	Vogt & Bacon (2022)  Perusahaan <i>Entertainment Industry</i> yang Terdaftar di S&P 500	1. Variabel Penelitian <i>Return Saham dan Abnormal Return</i> 2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder 3. Teknik	1. Variabel Penelitian Pandemi Covid-19 2. Periode Jendela Pengamatan 180 hari sebelum dan 30 hari sesudah 3. Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dari pandemi Covid-19 pada 11 Maret 2020 secara signifikan mempengaruhi harga saham Perusahaan <i>entertainment industry</i> yang	<i>Institute for Global Business Research Conference Proceedings</i> .

		Analisis Data	4. Teknik Analisis Data	terdaftar di S&P 500.	
			5. Model Perhitungan <i>Abnormal Return Risk adjusted model</i>		
20	Putri (2020) Bursa Efek Indonesia (Perusahaan LQ45)	1. Variabel Penelitian <i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i>  2. Metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder  3. Teknik Analisis Data  2. Teknik Pengambilan Sampel <i>Purposive sampling</i>	1. Variabel Penelitian Fluktuasi rupiah atas pandemi Covid-19  2. Lokasi Penelitian  3. Periode Pengamatan 7 hari sebelum, 1 hari pada saat dan 7 hari sesudah  2. Lokasi Penelitian  3. Periode Pengamatan 7 hari sebelum, 1 hari pada saat dan 7 hari sesudah	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> saham dan <i>trading volume activity</i> pada periode sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi mata uang Rupiah terhadap dolar AS. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat reaksi pasar modal terhadap peristiwa depresiasi Rupiah terhadap dolar AS 2020. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini mengandung informasi bagi pasar modal.	<i>Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, 8(2).</i>
<b>Dea Mediana (2023) 193403011</b>					
Analisis <i>Actual Return, Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman BTS Masuk Nominasi <i>Grammy Awards</i> 2021 (Survey Pada Perusahaan <i>Entertainment Industry</i> di Korea Selatan dan Amerika Serikat).					

### 2.3 Kerangka Pemikiran

*Grammy Awards* merupakan sebuah ajang penghargaan musik di Amerika Serikat yang diselenggarakan untuk mengapresiasi dan mengakui prestasi seniman yang luar biasa dalam industri musik. Pengumuman *Boyband* K-pop asal Korea



Selatan yaitu BTS masuk nominasi *Grammy Awards* 2021 dalam kategori *Best Duo/Group* merupakan berita yang menggemparkan *entertainment industry* khususnya industri musik di Korea Selatan. Untuk pertama kalinya dalam sejarah industri musik K-pop, lagu *Dynamite* milik BTS berhasil debut sebagai salah satu nominasi di acara musik tahunan bergengsi tersebut. Muller yang merupakan penerima *Grammy* Latin berpendapat jika masuk dalam nominasi *Grammy Awards* adalah salah satu bentuk pengakuan akan karya seorang musisi atau seniman yang akan memberikan lebih banyak peluang (Gards, 2021).

Pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards* 2021 termasuk ke dalam kategori peristiwa sporadik dimana pengumuman tersebut terjadi dalam periode waktu yang tidak jelas (Hartono, 2018:44). Pengumuman tersebut dapat mempengaruhi harga dari sekuritas dan juga volume perdagangan saham perusahaan, khususnya perusahaan *entertainment industry* yang bergerak di bidang industri musik. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan BTS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan perekonomian di Korea Selatan selama beberapa tahun terakhir, salah satunya dalam menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Korea Selatan. Selain itu, BTS juga memberikan dampak ekonomi yang signifikan terhadap pertumbuhan perekonomian di Amerika Serikat.

Pengumuman yang dipublikasikan tersebut dapat dijadikan sebagai acuan atau sinyal kepada para investor dalam mengambil suatu keputusan. Pengumuman atau informasi dianggap sebagai kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad*

*news*) dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu pengumuman atau informasi mengandung nilai ekonomis dan meningkatkan nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar baik (*good news*). Sebaliknya, jika suatu pengumuman atau informasi mengandung nilai ekonomis dan menurunkan nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar buruk (*bad news*) (Hartono, 2018:10). Untuk mempelajari tingkah laku pasar dapat menggunakan suatu indikator yaitu perkembangan harga dan volume perdagangan sekuritas di pasar modal (Harahap, 2012:1). Jika suatu peristiwa atau pengumuman mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya *abnormal return* (Hartono, 2018:7). Selain itu, reaksi pasar dari suatu peristiwa dapat diprosikan dengan adanya *actual return* dan *trading volume activity*. Hartono (2018:10) menjelaskan pasar akan bereaksi jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis yang dapat mengubah nilai perusahaan. Dengan adanya suatu peristiwa, maka suatu informasi baru mengenai nilai perusahaan diketahui oleh publik, sehingga harga saham sebelumnya perlu direvisi dengan menggunakan nilai informasi baru tersebut. Berdasarkan hasil uraian tersebut, dapat disimpulkan jika suatu pengumuman mengandung suatu informasi maka reaksi pasar dapat dicerminkan dengan adanya *actual return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*.

Hartono dalam Liogu & Saerang (2015:1277) mengungkapkan jika perhitungan *return* sangat diperlukan bagi investor untuk menilai kinerja suatu investasi. Selain itu, perhitungan *return* juga mempengaruhi estimasi *return* yang akan diperoleh di masa depan. *Return* yang dimaksud adalah *actual return* atau

*return* sesungguhnya yang didapatkan investor. *Actual return* adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung menggunakan data historis (Hartono, 2018:63). *Actual return* dihitung dengan cara mengurangi harga saham emiten pada hari t dengan harga saham emiten pada saat t-1 dibagi dengan harga saham emiten pada saat t-1. Jika pengumuman bersifat positif (*good news*) maka pasar akan bereaksi dengan adanya peningkatan *actual return* dimana *actual return* pada hari t lebih besar dibandingkan *actual return* pada saat t-1. Sedangkan, jika pengumuman bersifat negatif (*bad news*) maka pasar akan bereaksi dengan adanya penurunan *actual return* dimana *actual return* pada hari t lebih kecil dibandingkan *actual return* pada saat t-1. Penelitian yang dilakukan oleh Vogt & Bacon (2022), Jamil et al. (2019) dan Pathak & Gupta (2018) menunjukkan terdapat perbedaan *actual return* yang signifikan dimana nilai signifikansinya  $< 0,05$  atau 5% sebelum dan sesudah pengumuman yang diteliti. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Firdaus & Helty (2021) dan Chrisnanti (2015) menunjukkan hasil yang kontradiktif yaitu tidak terdapat perbedaan *actual return* yang signifikan dimana nilai signifikansinya  $> 0,05$  atau 5% sebelum dan sesudah pengumuman yang diteliti.

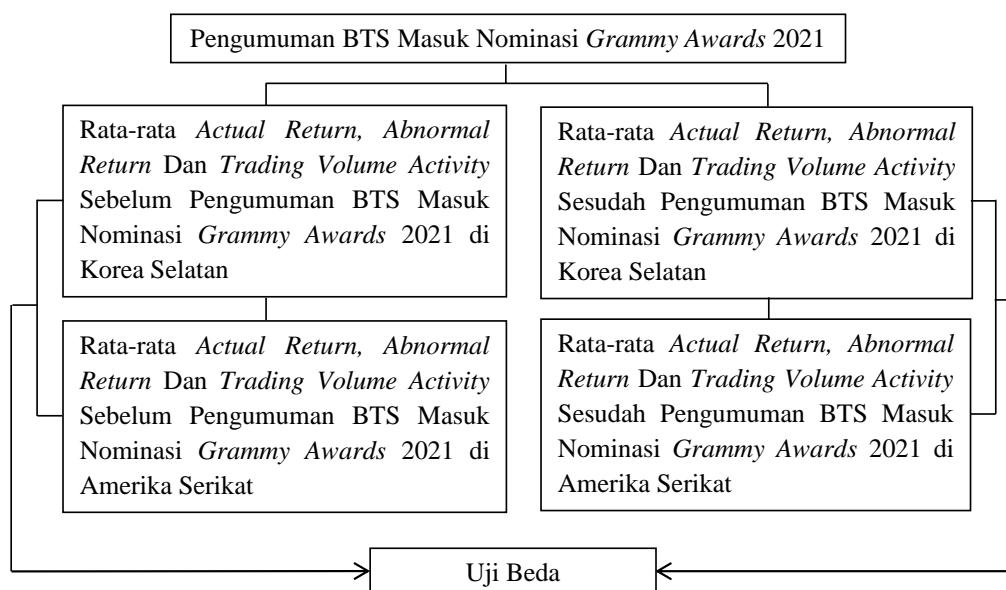
*Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal atau *return* ekspektasian (Hartono, 2017:644). *Abnormal return* dihitung dengan cara mengurangi *actual return* saham pada hari t dengan *expected return* saham pada hari t. Jika terdapat *abnormal return* maka hal tersebut menunjukkan bahwa pengumuman yang dipublikasikan mengandung informasi (*information content*) yang dapat mempengaruhi keputusan investor di pasar. Jika pengumuman yang mengandung informasi tersebut merupakan

pengumuman positif (*good news*) maka akan berpengaruh pada kenaikan *abnormal return*, sedangkan jika pengumuman yang mengandung informasi tersebut merupakan pengumuman negatif (*bad news*) maka akan berpengaruh pada penurunan *abnormal return* (Pratama et al., 2015). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Kim & Kim (2020), Vogt & Bacon (2022), Cortés, et al. (2015), Agustiani & Suryandani (2022), Liogu & Saerang (2015), dan Kusnandar & Bintari (2020) terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan dimana nilai signifikansinya  $< 0,05$  atau 5% sebelum dan sesudah pengumuman yang diteliti. Sebaliknya, jika tidak terdapat *abnormal return* maka hal tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman yang telah dipublikasikan tidak mengandung informasi (*information content*). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Julianto (2020), Pratama & Devi (2021), Satryo & Wijayanto (2019), Widayanah & Sari (2020) dan Utami & Purbawangsa (2021) menunjukkan hasil yang kontradiktif yaitu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan dimana nilai signifikansinya  $> 0,05$  atau 5% sebelum dan sesudah pengumuman yang diteliti.

Selain dapat diukur menggunakan *actual return* dan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham, reaksi pasar juga dapat diukur menggunakan *trading volume activity* (TVA) sebagai indikator kegiatan perdagangan saham (Dewi & Putra, 2013). *Trading volume activity* adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Hartono dalam Taslim & Wijayanto, 2016:4). *Trading volume activity* dapat dihitung dengan membagi volume saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham

beredar pada waktu tertentu. *Trading volume activity* merupakan salah satu faktor dalam pergerakan saham. Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya peningkatan volume perdagangan saham di pasar modal. Hartono dalam Putradharma (2019:18) mengungkapkan jika pengumuman bersifat positif (*good news*) maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham dikarenakan permintaan, sedangkan jika pengumuman bersifat negatif (*bad news*) maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham dikarenakan penjualan. Kesimpulannya adalah perbedaan tingkat permintaan dan penawaran saham dipengaruhi oleh tingkah laku ekspektasi investor terhadap suatu saham. Semakin meningkat permintaan dan penawaran suatu saham, maka pengaruhnya pun akan semakin besar terhadap fluktuasi harga saham (Febriyanti & Rahyuda, 2016:843). Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Agustiani & Suryandani (2022), Diantriasih et al. (2018) dan Liogu & Saerang (2015) menunjukkan terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan dimana nilai signifikansinya  $< 0,05$  atau 5% sebelum dan sesudah pengumuman yang diteliti. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Sari & Julianto (2020), Pratama & Devi (2021), Kusumawati et al. (2022), Tiswiyanti & Asrini (2015) dan Faih (2022) menunjukkan hasil yang kontradiktif yaitu tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan dimana nilai signifikansinya  $> 0,05$  atau 5% sebelum dan sesudah pengumuman yang diteliti.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka dapat dibuat kerangka pemikiran seperti pada Gambar 2.1 sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *actual return* pada perusahaan *entertainment industry* di Korea Selatan sebelum dan sesudah pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards 2021*.
2. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *actual return* pada perusahaan *entertainment industry* di Amerika Serikat sebelum dan sesudah pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards 2021*.
3. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan *entertainment industry* di Korea Selatan sebelum dan sesudah pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards 2021*.

4. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan *entertainment industry* di Amerika Serikat sebelum dan sesudah pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards* 2021.
5. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan *entertainment industry* di Korea Selatan sebelum dan sesudah pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards* 2021.
6. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan *entertainment industry* di Amerika Serikat sebelum dan sesudah pengumuman BTS masuk nominasi *Grammy Awards* 2021.