



Analisis abnormal returns dan trading volume activities

Rayna Kartika¹, Firdaus²

^{1,2}Universitas Andalas

raynakartika@eb.unand.ac.id¹, firdaus@eb.unand.ac.id²

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 18 April 2022

Disetujui 21 April 2022

Diterbitkan 25 April 2022

Kata kunci:

Abnormal returns; Trading volume activities; pasar modal; hold and buy

Keywords :

Abnormal returns; Trading volume activities; capital market; hold and buy

ABSTRAK

Informasi yang terdapat pada pasar modal merupakan dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan. Artikel ini adalah untuk menginvestigasi seberapa besar abnormal return (AR) dan trading volume activities (TVA) di pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah diumumkannya new normal transition. Reaksi pasar modal merupakan hal yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan, sehingga investor tahu kapan harus hold dan buy saham dengan estimasi yang lebih tepat. Ketika pandemic Corona ikut melanda Indonesia, pasar modal dunia tak terkecuali di Indonesia mengalami keterpurukan. Hal ini di tengarai dengan harga saham yang terus jatuh menembus batas bawah. Untuk itu, dengan adanya new normal transition, diharapkan aktivitas ekonomi akan bergairah kembali. Maka peneliti tertarik untuk mengetahui lebih jauh lagi tentang pergerakan harga saham sebelum dan sesudah new normal transition diumumkan dan melakukan pengujian abnormal returns dan trading volume activities pada indeks LQ45. Dengan dilakukannya riset terhadap abnormal return dan trading volume activities di pasar modal, maka informasi tentang harga saham dapat lebih akurat sehingga lebih relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor.

ABSTRACT

Information contained in the capital market is the basis for investors in making decisions. This article is to investigate how much abnormal return (AR) and trading volume activities (TVA) are in the Indonesian capital market before and after the announcement of the new normal transition. The reaction of the capital market is important for investors in making decisions, so that investors know when to hold and buy shares with more precise estimates. When the Corona pandemic hit Indonesia, the world capital market was no exception in Indonesia, experiencing a slump. This is indicated by the stock price continuing to fall through the lower limit. For this reason, with the new normal transition, it is hoped that economic activity will be revived. So researchers are interested in knowing more about stock price movements before and after the new normal transition is announced and testing abnormal returns and trading volume activities on the LQ45 index. By conducting research on abnormal returns and trading volume activities in the capital market, information about stock prices can be more accurate so that it is more relevant in making decisions by investors.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Salah satu indikator dari pertumbuhan dan kemajuan ekonomi suatu negara adalah aktif dan bergairahnya pasar modal yang dapat digunakan sebagai media dalam pembiayaan perusahaan dan pembangunan nasional. Selain itu, keberadaan pasar modal juga turut membantu kegiatan investasi bagi masyarakat sesuai dengan UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995. Investor dapat berpedoman pada IHSG, yang mencakup keadaan perusahaan yang terdaftar di bursa untuk investasi. IHSG sendiri memberikan informasi historis berupa pergerakan harga gabungan hingga tanggal tertentu (Sunariyah, 2003). IHSG juga menggambarkan ukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek, sehingga dapat digunakan sebagai penilaian kondisi dan situasi pasar secara umum, kenaikan dan penurunan saham, serta dasar dalam melakukan analisis statistik.

Informasi yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan adalah informatif, informasi penting dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Untuk menentukan ini, Kurniawan (2000) menyatakan bahwa informasi tersebut memberikan estimasi risiko dan tingkat pengembalian saham. Disamping ketersediaan informasi tersebut, beberapa factor penentu lainnya dan hasil analisis juga berperan dalam melakukan transaksi saham. (Indriani, 2005). Faktor-faktor tersebut seperti *demand* dan *supply* saham, faktor ekonomi, politik, hukum dan lainnya juga memengaruhi pergerakan harga saham.

Munculnya virus Corona di China dan menyebar ke belahan bumi yang lain telah membuat roda ekonomi lumpuh. Bahkan di beberapa negara yang menerapkan kebijakan lock down menjadi sangat terguncang. Pasar modal yang sangat *volatile* terhadap kegiatan perekonomian dan isu-isu yang berkembang merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan harga saham. Kebijakan untuk lockdown, pembatasan social berskala besar, ataupun normal baru transisi dalam kegiatan perekonomian akan menentukan bagaimana kondisi investasi termasuk didalamnya abnormal return yang didapatkan oleh investor dan trading volume activities pada pasar modal.

Covid-19 yang mulai diumumkan pada 2 Maret 2020 memberikan efek yang signifikan terhadap penurunan harga saham dan volume perdagangan. Hal ini ditandai dengan terus menurunnya IHSG dari awal tahun sampai pengumuman masuknya Covid-19 di Indonesia. Hal ini tentu saja dapat menyebabkan harga saham juga ikut menurun. Dengan adanya Covid19 yang melanda di awal tahun 2020 memiliki dampak terhadap fluktuasi harga saham dan volume perdagangan yang juga berdampak pada abnormal return yaitu tingkat yang tidak sesuai dengan yang diharapkan yang juga akan membuat pasar lebih bergejolak. Selain itu, pengukuran lain yang digunakan adalah trading volume activity dengan mengestimasi pergerakan dan perdagangan saham selama periode tertentu. Disamping itu, masa pandemi dan perubahan pada new normal transition menjadi sangat sensitif terhadap pergerakan harga saham. Hal ini dikarenakan investor wait and see dengan kebijakan pemerintah dengan suasana yang lebih menjanjikan sehingga dapat memengaruhi bursa saham.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut aktivitas imbal hasil dan volume transaksi yang tidak biasa yang termasuk dalam indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman transisi standar baru. Alasan peneliti menggunakan indeks LQ45 adalah saham-saham tersebut saham aktif dan likuid serta memiliki volatilitas yang tinggi dalam merespon pasar modal. Penelitian ini merupakan jenis penelitian peristiwa dan periode pengamatan (event window) adalah 14 hari sebelum 7 hari dan 7 hari setelah pengumuman transisi standar baru. Periode ini dinilai cocok karena memiliki waktu yang cukup dalam mendeteksi reaksi pasar dan tidak terpengaruh oleh event lain

Untuk itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pentingnya fungsi rata-rata deviasi return dan volume transaksi yang termasuk dalam indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman transisi standar baru di Indonesia.

Analisis tentang pasar modal merupakan hal yang penting untuk dilakukan mengingat pergerakan harga saham sangat fluktuatif terhadap informasi ataupun kejadian. Sehingga informasi yang diberikan kepada investor nantinya dapat sebagai informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan. Terkait dengan masa pandemic ini, pasar modal menunjukkan kelesuannya dalam trading, sehingga untuk menggenjot keadaan perekonomian di dunia pada umumnya dan Indonesia secara khususnya, informasi mengenai pergerakan harga saham dan abnormal return haruslah diuji dan dilakukan penelitian lebih mendalam.

Harga saham adalah harga yang tercipta di pasar dari penjualan dan pembelian saham. Harga saham digunakan untuk menghitung indeks harga saham, harga saham berkaitan erat dengan harga pasar suatu saham. Jogianto (2005) menyatakan bahwa harga saham berbeda dengan harga saham, dan perbedaan tersebut jauh lebih besar jika data untuk menghitung harga saham terbatas.

Menurut Robert (1997), itu adalah margin keuntungan yang investor kembalikan atas investasi mereka. Investor selalu mengharapkan keuntungan atau pengembalian investasi. Dalam Teori Pasar Modal, Reimbursement adalah sejumlah uang yang diterima investor dari perusahaan publik di pasar modal. Pasar modal tidak menjamin pengembalian investasi tertentu, tetapi ada sejumlah pengembalian saham yang memungkinkan investor untuk mendapatkan keuntungan. Ini termasuk dividen, saham bonus, dan keuntungan modal.

Mereka adalah bagian dari pendapatan saat ini dan pengembalian keuntungan modal. Pendapatan saat ini atau current income adalah keuntungan yang diperoleh dari pembayaran berkala. Distribusi keuntungan, bunga obligasi dan bunga deposito adalah contoh pendapatan saat ini. Laba biasanya diterima dalam bentuk tunai atau barang, sehingga dapat dibayarkan atau ditarik dengan cepat, oleh karena itu disebut pendapatan saat ini. Keuntungan modal adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual peralatan investasi. Tidak semua instrumen investasi menawarkan capital gain atau capital loss. Saham dan obligasi merupakan instrumen investasi yang dapat menghasilkan capital gain, sedangkan tabungan, tabungan dan sertifikasi lainnya merupakan instrumen investasi nonmodal.

Pengembalian adalah pengembalian yang sebenarnya dan kami berharap Anda akan menerima pengembalian dana. Pengembalian terverifikasi dihitung menggunakan data historis. Pengembaliannya tidak diharapkan, tetapi diharapkan di masa depan. Guaranteed return atau pengembalian yang dijamin berfungsi sebagai ukuran kinerja perusahaan dalam menentukan pengembalian dan risiko di masa depan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi kasus dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Pemilihan sampel perusahaan menggunakan metode sampel objektif dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk mendapatkan sampel dalam penelitian ini adalah 1). Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Perusahaan yang termasuk dalam kelompok indeks LQ45 dan 3). Menggunakan Rp. Dari sampel yang disebutkan, ada 45 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Waktu tindak lanjut (jendela acara) adalah 14 hari kerja, 7 hari sebelum dan 7 hari setelah pengumuman transfer standar baru. Variabel yang digunakan adalah imbal hasil yang tidak biasa dan aktivitas bisnis. Untuk analisis data, ada langkah-langkah eksperimental yang harus diambil;

Uji Normalitas

Sebuah tes standar dilakukan sebelum melakukan analisis peristiwa. Pengujian normal dilakukan untuk menentukan apakah data yang dikembalikan didistribusikan secara rutin. Jika data yang dikembalikan tidak terdistribusi normal, itu melanggar asumsi dasar alat statistik yang digunakan. Oleh karena itu, penting untuk memeriksa keakuratan data yang dikembalikan dalam penelitian ini.

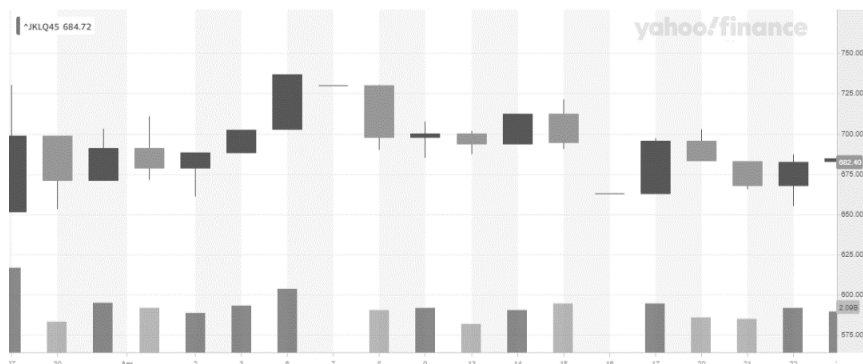
Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, analisis gabungan yang digunakan adalah uji-T. Salah satu caranya adalah dengan menganalisis hipotesis menggunakan uji T sampel terintegrasi, jika informasi yang digunakan tidak netral atau digabungkan. Informasi kombinasi memiliki karakteristik dua perlakuan berbeda yang dibeli oleh individu atau bahan penelitian. Penelitian ini masih menyediakan dua jenis data sampel yaitu informasi dari perlakuan pertama dan kedua dari perlakuan kedua, meskipun digunakan oleh individu yang sama. Menurut Gozali (2009), hasil dapat ditentukan dengan membandingkan hasil penelitian sebelum dan sesudah perlakuan.

Uji T sampel gabungan dilakukan sebelum dan sesudah pengumuman transfer reguler baru untuk melihat apakah ada perbedaan antara return pasar saham dan aktivitas pasar saham (TVA). Perbedaan antara pengembalian yang tidak biasa dan tingkat transaksi (TVA) dapat dilihat sebagai nilai yang besar. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terdapat abnormal return dan varians di Jakarta sebelum dan sesudah transisi new normal (H1 dan H2 diterima). Sedangkan jika nilai mean $> 0,05$ maka tidak ada perbedaan antara abnormal return dan trade activity (TVA) sebelum dan sesudah transisi standar baru diumumkan (H1 dan H2 ditolak).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengumuman new normal transition pertama kali di Indonesia, Bursa Efek Indonesia pun mengalami fluktuasi. Berikut ini adalah keadaan pasar modal Indonesia:



To

Source: Yahoo Finance

Figure 1 Fluktuasi Harga Saham Periode 1-21 April 2020

Chart diatas menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dari indeks LQ45 selama masa observasi, yaitu dimulai pada periode 1 April 2020 sampai 21 April 2020. Data diatas menunjukkan pergerakan aktivitas perdagangan pada sebelum dan sesudah new normal transition di Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar memberikan reaksi yang berbeda pada tanggal yang berbeda dari setiap kejadian. Hal ini bisa dilihat dari kenaikan dan penurunan harga saham pada LQ45.

Analisis Data

Analisis Deskriptif

Berikut ini adalah statistik deskriptif dari rata-rata abnormal return dan rata-rata aktivitas volume penjualan yang di proses menggunakan SPSS. Untuk lebih jelasnya. Table berikut ini telah merangkum nilai minimum, maksimum, dan mean untuk sebelum dan sesudah pengumuman new normal transition:

Table 1 Hasil Statistik Deskriptif

	N	BEFORE		AFTER	
		AR	TVA	AR	TVA
Minimum	7	-0,006077	0,002105	-0,009983	0,002013
Maximum	7	0,048468	0,005116	0,030401	0,003105
Mean	7	0,023378	0,00316297	0,01439449	0,00266066
Std. Deviation	7	0,018644406	0,001072025	0,013112422	0,000521333

Tabel di atas menunjukkan pengembalian distorsi rata-rata dan nilai perdagangan rata-rata sebelum, sesudah dan setelah pengumuman transisi standar baru. Nilai rata-rata digunakan untuk mengetahui variabilitas item yang diuji. Data minimum dan maksimum menunjukkan batas standar data untuk menghindari hasil penelitian yang bias.

Berdasarkan data tersebut, batas pulang tidak resmi sebelum tanggal pengumuman adalah 0,006077 sampai 0,048468, dan batas pulang tidak resmi setelah tanggal pengumuman adalah 0,009983 sampai dengan 0,030401. Rata-rata volume perdagangan sebelum pengumuman adalah 0,002105 sampai 0,005116 dan rata-rata volume perdagangan setelah pengumuman adalah 0,0002013 sampai 0,003105. Rata-rata pengembalian informal dan tingkat transaksi dari t-7 hingga t + 7 dihitung menggunakan Excel.

Table 2 Average Abnormal Return

No.	Date	Event Date	CAR	ACAR	
1	01-Apr	t-7	0,617284202	0,013717427	
2	02-Apr	t-6	-0,27344687	-0,006076597	
3	03-Apr	t-5	2,181049336	0,048467763	
4	06-Apr	t-4	1,801553741	0,040034528	
5	07-Apr	t-3	1,551112789	0,034469173	Before
6	08-Apr	t-2	0,716979763	0,015932884	0,163645975
7	09-Apr	t-1	0,769535935	0,017100799	
8	10-Apr	t-0	D-Day of PSBB Announcement and National Holiday (Ascension Day)		
9	13-Apr	t+1	0,819285762	0,01820635	
10	14-Apr	t+2	1,135599626	0,025235547	
11	15-Apr	t+3	0,752604169	0,016724537	
12	16-Apr	t+4	1,36806686	0,030401486	After
13	17-Apr	t+5	-0,44923669	-0,009983038	0,100761437
14	20-Apr	t+6	0,535415246	0,011898117	
15	21-Apr	t+7	0,372529693	0,008278438	

Tabel 3 Average Trading Volume Activity

No.	Date	Event Date	CTVA	ATVA	
1	01-Apr	t-7	0,107300114	0,002384447	
2	02-Apr	t-6	0,094734784	0,002105217	
3	03-Apr	t-5	0,12823332	0,002849629	
4	06-Apr	t-4	0,186210962	0,004138021	Before
5	07-Apr	t-3	0,230219813	0,005115996	0,022140792
6	08-Apr	t-2	0,122739333	0,002727541	
7	09-Apr	t-1	0,126897332	0,002819941	
8	10-Apr	t-0	D-Day of PSBB Announcement and National Holiday (Ascension Day)		
9	13-Apr	t+1	0,090585585	0,002013013	
10	14-Apr	t+2	0,139716027	0,003104801	
11	15-Apr	t+3	0,139716027	0,003104801	After
12	16-Apr	t+4	0,135834732	0,00301855	0,01862465
13	17-Apr	t+5	0,138103182	0,00306896	
14	20-Apr	t+6	0,100993184	0,002244293	
15	21-Apr	t+7	0,093160501	0,002070233	

Normality Test

Uji standar harus disajikan sebelum uji T sampel gabungan dapat dilakukan. Uji standar dalam penelitian ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Berikut adalah tabel yang menyajikan pengujian reguler pengembalian informal dan aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman transisi formal baru.

Table 4 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Result

	BEFORE			AFTER	
	N	AR	TVA	AR	TVA
Sig	15	0,2	0,020984	0,2	0,024212
Value	15	0,05	0,05	0,05	0,05
Result	15	Normal	Normal	Normal	Normal

Sumber: Data dari SPSS

Contoh Kolmogorov-Smirnov pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata abnormal return dan rata-rata aktivitas perdagangan di Indonesia besar sebelum atau sesudah pengumuman pertama, atau $> 0,05$ untuk masing-masing variabel yang berarti data. Itu didistribusikan secara teratur. Jika informasi disebarluaskan secara rutin, uji sampel T gabungan dapat dilakukan.

Hypotheses Testing

Abnormal Return

Berikut ini merupakan hasil dari Paired Sample T-test untuk average abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman di Indonesia.

Table 5 Paired Sample T-Test - Abnormal Return

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AR Before & AR After	7	-,167	,721

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan table diatas, hasil correlation menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0.721 > 0.005$, sehingga hubungan antara abnormal returns sebelum dan sesudah pengumuman tidak berkorelasi dengan kuat.

Paired Samples Test

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper		
Pair 1	AR Before - AR After	,00898350	,02451604	,009266192	-,013690050	,03165706	,966	,370

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan uji-T berpasangan dengan nilai rata-rata 0,370, Ho menunjukkan bahwa Ho ditolak. Ini karena nilainya lebih besar dari 0,05.

Trading Volume Activities

Hasil statistic dari paired sample t-test untuk trading volume activity adalah sebagai berikut:

Table 6 Paired Sample T-Test - Trading Volume Activity

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Before & TVA After	7	,425	,342

Sumber: Hasil olah data SPSS

Korelasi dari trading volume activities sebelum dan sesudah pengumuman new normal transition menunjukkan level signifikansi sebesar 0.342. Hal ini berarti bahwa korelasi antara trading volume activities sebelum dan sesudah, tidaklah memiliki hubungan secara kuat karena nilai signifikansi nya diatas 0.05.

Paired Samples Test

Tabel 7 Paired Samples Test

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper		
Pair 1	TVA Before - TVA After	,000502306	,000972559	,000367593	-,000397161	,001401773	1,366	,221

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil dari paired t-test trading volume activity diatas menunjukkan bahwa level signifikansi adalah 0.221. Ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak karena nilai signifikansi diatas 0.05.

New Normal Transition dan Abnormal Return

Berdasarkan data analisis data, Average Average Return (AAR) adalah 0,163645975 sebelum, dan setelah -0,0100761437. Hasil pengujian menunjukkan bahwa AAR setelah pengumuman lebih kecil dari hari sebelum pengumuman. Untuk harga saham harian, hasil survei peristiwa ini bervariasi dari hari ke hari (T-7 hingga T+7) dan pengembalian investasi tidak biasa. Namun penurunan AAR sebelum dan sesudah pengumuman tidak signifikan dengan kombinasi hasil uji-T. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman tidak berbeda.

Selain itu, sebelum dan sesudah pengumuman, pengurangan dan kekurangan pendapatan yang tidak memuaskan menunjukkan bahwa rata-rata investor hanya memperoleh pendapatan nyata. Jika unsolicited return dapat dilakukan oleh investor, informasi yang diperoleh investor pada saat pengumuman menunjukkan nilai positif. Indeks Harga Konsumen (IHSG) telah menurun sejak awal Januari, terutama ketika Covid-19 diumumkan di Indonesia pada 2 Maret 2020. Alhasil, investor di Indonesia pun tak meraup untung luar biasa di awal Januari 2020. Hal ini dikarenakan beberapa peneliti seperti Nugraha & Suroto (2019), Tiswiyanti & Asrini (2014) dan Seralurin (2011) mendapatkan return yang sedikit tidak biasa dari investor.

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan Trading Volume Activity

Berdasarkan paired T-Test pada Average Trading Volume Activity (ATVA) diatas, dapat disimpulkan bahwa trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman tidaklah berbeda secara signifikan, dimana level signifikansinya adalah $0.221 < 0.05$. Perhitungan average trading volume activities per hari nya menunjukkan penurunan dari 0,022140792 to 0,01862465. Penurunan nilai pada trading volume activities disebabkan oleh asumsi bahwa PSBB akan menghantam perekonomian, karena akan terjadi banyak pemberhentian kerja, penurunan produktivitas perusahaan, penurunan daya beli masyarakat, decreased, penurunan permintaan dan pada akhirnya akan menurunkan laba perusahaan dan pertumbuhannya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Para investor mengasumsikan bahwa harga saham akan turun karena kinerja perusahaan tidak tumbuh. Oleh sebab itu, banyak investor yang menjual saham mereka secepat mungkin jika harga masih dapat diterima. Akibatnya, jika salah satu investor menjual sahamnya, maka investor juga akan melakukan hal yang sama, dan rumor akan beredar. Sehingga gelombang kepanikan pun akan muncul dan memicu investor lain untuk melakukan hal yang sama, walaupun sebenarnya ada kemungkinan investor masih belum tahu apa yang sebenarnya terjadi.

Untuk kasus pengumuman ini, tidak semua investor dan trader merasa panik. Hal ini dapat dilihat walaupun ratusan saham mengalami penurunan, masih ada sahamlainnya yang tetap mengalami kenaikan di harga jual nya atau setidaknya dapat bertahan, seperti barang konsumsi dan sector telekomunikasi. Sebagai tambahan, akhir Maret 2020, IHSG tidak terlalu berfluktuasi dan ketakutan pasar akan Covid-19 mulai bergerak kearah yang lebih stabil. Oleh karena itu, trading volume activity setelah pengumuman tidaklah signifikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Suroto (2019); Putranto (2018); dan Utami & Asandimitra (2017) menyatakan sebaliknya, dimana akibat dilakukan short selling dan trading yang lebih sering di bursa saham, maka trading volume activities akan berpengaruh dan memiliki hasil yang signifikansi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman transisi standar baru di Jakarta. Sementara itu, aktivitas volume perdagangan berbeda pada nilai sebelum dan sesudah pengumuman. Oleh karena itu, aktivitas di bursa tidak akan mempengaruhi pengumuman transfer standar baru. Salah satu alasan mengapa tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman adalah karena investor tidak merasa kaget dan lebih cenderung menangani pengumuman karena investor sudah mengumumkan bahwa Covi-19 akan masuk ke Indonesia pada bulan Maret. 2, 2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of Financial Economics*, 17(2), 223–249. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90065-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90065-6)
- Ashraf, B. N. (2020). Research in International Business and Finance Stock markets ' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54(May), 101249. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>
- Firmansyah, A. D., & Agustin, S. (2016). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. <https://doi.org/ISSN> : 2461-0593
- Ivanov, D. (2020). Predicting the impacts of epidemic outbreaks on global supply chains: A simulation-based analysis on the coronavirus outbreak (COVID-19/SARS-CoV-2) case. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 136(March), 101922. <https://doi.org/10.1016/j.tre.2020.101922>
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Ekonis, Yogyakarta.
- Niam, N. Y., Achسانی, N. A., & Maulana, T. N. A. (2018). Impact of Donald Trump Election on Global Indexes. *International Journal of Business and Management Review*, 6(3), 1–16.
- Nugraha, C. H. A., & Suroto, S. (2019). Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 34(2), 229–241. <https://doi.org/10.24856/mem.v34i2.1064>
- Savitri, E. (2015). Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(4), 689–696.
- Tiswiyanti, W., & Asrini. (2015). 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. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 129–144.
- Tjandra, R. (2006). Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat Secara Informasi terhadap Pengumuman Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 7(2), 175–194.
- Utami, D. P., & Asandimitra, N. (2017). Analysis of Abnormal Return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread At the Period of Stock Split Announcement. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 08(04), 83–93. <https://doi.org/10.9790/5933-0804018393>