

**ANALISIS KOMPARATIF VOLATILITAS HARGA SAHAM DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN *LISTING* BURSA EFEK INDONESIA TERDAMPAK
*COVID-19***

SKRIPSI



Oleh

META HARDIYANTI

17210010

AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS IBA

PALEMBANG

2021

**ANALISIS KOMPARATIF VOLATILITAS HARGA SAHAM DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN *LISTING* BURSA EFEK INDONESIA TERDAMPAK
*COVID-19***

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh

META HARDIYANTI

17210010

AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS IBA

PALEMBANG

2021

SKRIPSI

**ANALISIS KOMPARATIF VOLATILITAS HARGA SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM
(PADA PERUSAHAAN LISTING BURSA EFEK INDONESIA
TERDAMPAK COVID-19)**

Dipersiapkan dan disusun oleh :

**META HARDIYANTI
17210010
AKUNTANSI**

**Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji
Pada Tanggal 12 Juni 2021
Dan Dinyatakan Memenuhi Syarat**

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Titin Vegirawati, S.E., M.Si., Ak., CA
Anggota : Mas Amah, S.E., M.Si
Anggota : Pandriadi, S.E., M.Si

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi,

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**
Sri Ermeila, S.E., M.Si



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS IBA
PALEMBANG**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : META HARDIYANTI
NPM : 17210010
Program Studi : AKUNTANSI
Mata Kuliah Pokok : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Skripsi : ANALISIS KOMPARATIF PENGARUH
VOLATILITAS HARGA SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
TERHADAP *RETURN* SAHAM (PADA
PERUSAHAAN LISTING BURSA EFEK
INDONESIA YANG TERDAMPAK *COVID-19*)
Tanggal Persetujuan : 22 Juni 2021

PEMBIMBING SKRIPSI

Ketua

Dr. Titin Vegirawati S.E., M.Si., Ak., CA

Anggota

Mas Amah, S.E., M.Si

**Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS IBA**
Sri Ermela, S.E., M.Si

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : META HARDIYANTI-
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang/06 Mei 1998
Program Studi : Akuntansi
NPM : 17210010

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa:

1. Seluruh data, informasi, interpretasi serta pernyataan dalam pembahasan dan kesimpulan yang disajikan dalam karya ilmiah ini, kecuali yang disebutkan sumbernya, adalah hasil pengamatan, penelitian, dan, pengolahan serta pemikiran saya dengan pengarahan dari pembimbing yang ditetapkan.
2. Karya ilmiah yang saya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas IBA Palembang maupun di perguruan tinggi lainnya.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila di kemudian hari ditemukan adanya bukti ketidakbenaran dalam pernyataan tersebut di atas, maka saya bersedia menerima sanksi akademis berupa pembatalan gelar yang saya peroleh melalui pengajuan karya ilmiah ini.

Palembang, Juni 2021
Yang Membuat Pernyataan,



META HARDIYANTI
NPM 17210010

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

“Tidak ada yang menjadi tidak mungkin, apabila mau berusaha dan melakukannya dengan bersungguh-sungguh.”

“Jika orang lain memandangmu berbeda. Yakinlah, Allah selalu memandang sama hamba-hamba Nya.”

“Orang yang berbahagia bukanlah mereka yang hidup tanpa masalah, tapi mereka yang terampil mengelola setiap masalah menjadi penuh hikmah.”

*Dengan segala kerendahan hati,
Kupersembahkan skripsi ini kepada :
Bapak dan Ibuku tercinta,
Saudara-Saudariku tersayang,
Para pendidiku yang terhormat,
Seseorang yang kelak akan menjadi pendamping hidupku,
Teman-teman seperjuangan,
Almamaterku yang kubanggakan.*

ABSTRAK

ANALISIS KOMPARATIF VOLATILITAS HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM (PADA PERUSAHAAN *LISTING* BURSA EFEK INDONESIA TERDAMPAK *COVID-19*)

Oleh
Meta Hardiyanti

Penulisan skripsi ini di bawah bimbingan :
Dr. Titin Vegirawati, S.E., M.Si., Ak., CA
Sebagai Ketua

Mas Amah, S.E., M.Si
Sebagai Anggota

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbandingan serta pengaruh volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia yang terdampak *Covid-19*. Desain penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal komparatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website resmi *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Metode penarikan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebanyak 168 perusahaan. Periode yang digunakan dalam penelitian ini selama 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas harga saham dan volume perdagangan saham berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham sebesar 7,2%. Hasil uji *Paired Sample t-Test* untuk variabel volatilitas harga saham memiliki perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Sedangkan untuk variabel volume perdagangan dan *return* saham tidak memiliki perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

Kata Kunci : Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, dan Pandemi *Covid-19*

ABSTRACT

**COMPARATIVE ANALYSIS OF STOCK PRICE VOLATILITY AND STOCK
TRADING VOLUME TO SHARE RETURNS ON INDONESIA STOCK
EXCHANGE LISTING COMPANIES AFFECTED BY COVID-19**

By
Meta Hardiyanti

This thesis writing under the guidance of:
Dr. Titin Vegirawati, S.E., M.Si., Ak., CA
As Chairman Of The

Mas Amah, S.E., M.Si
As A Member Of

The purpose of this study is to find out the comparison and influence of stock price volatility, and stock trading volume on stock returns at Indonesia Stock Exchange listing companies affected by Covid-19. The design of this study uses comparative causal research methods. The data used in this study is secondary data obtained from the official website of the Indonesian Stock Exchange (IDX). The sampling method in this study used purposive sampling for 168 companies. The period used in this study was 75 days before and 75 days after the announcement of the first case of Covid-19 entering Indonesia.

The results showed that volatility in stock prices and stock trading volume had a significant positive effect on the return of shares by 7.2%. Paired Sample t-Test results for variable stock price volatility have a significant difference between before and after the announcement of the first case of Covid-19 entering Indonesia. As for the variable trading volume and return of shares does not have a significant difference between before and after the announcement of the first case of Covid-19 entering Indonesia.

Keywords: Stock Price Volatility, Stock Trading Volume, Stock Return, and Covid-19 Pandemic.

KATA PENGANTAR



Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada ALLAH SWT, karena berkat rahmat dan karunia-Nya jua penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Komparatif Volatilitas Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Listing* Bursa Efek Indonesia Terdampak *Covid-19*”**.

Skripsi ini merupakan tugas dan kewajiban guna melengkapi sebagian syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi. Dalam penulisan skripsi ini penulis telah berusaha sebaik mungkin, namun penulis juga menyadari masih terdapat banyaknya kekurangan dalam penulisan skripsi ini, dan untuk itu kiranya pembaca dapat memaklumi kekurangan tersebut.

Pada kesempatan ini penulis banyak mengucapkan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan, petunjuk dan nasihat yang tak terhingga dari awal sampai selesainya skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih pada :

- Bapak Dr. Drs. Moestarech Rasyid, M.Si, selaku Rektor Universitas IBA Palembang.
- Ibu Sri Ermeila, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.
- Ibu Marlina, S.ST., M.Ak, selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.
- Bapak Hermanto, S.Pdi., M.Si, selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.
- Bapak Rudi Ananda, S.E., M.Ak., CPA, selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.

- Bapak Ikraam, S.E., M.Si, selaku Ketua Prodi Akuntansi dan Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, nasehat, dan motivasi dalam menyelesaikan pendidikan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.
- Ibu Dr. Titin Vegirawati, S.E., M.Si., Ak., CA, selaku Pembimbing I atas segala bimbingan, arahan, motivasi sehingga penyusunan skripsi ini berjalan dengan baik.
- Ibu Mas Amah, S.E., M.Si, selaku Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, dan dorongan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
- Bapak Pandriadi, S.E., M.Si, selaku Penelaah Skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, dukungan moril dan masukan selama menempuh pendidikan di Universitas IBA Palembang.
- Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, dan wawasan serta pesan moral selama mengikuti studi.
- Bapak Nasirudin dan Ibu Wiwin selaku Staf Tata Usaha yang telah banyak membantu proses jalannya skripsi dari awal hingga akhir penyusunan.
- Teruntuk Bapakku Wasto Hambali dan Ibundaku Ana Rahayu tercinta, terimakasih atas perjuangan dan tidak pernah lelah memberikan kasih sayang dengan tulus lahir bathin, memberikan semangat baik kepadaku, perhatian yang selalu diberikan, serta tak henti-hentinya berdoa untuk keberhasilan dan kebahagiaanku. *I loved you.*
- Untuk Kedua Adikku tersayang, Putri Rahayu yang cantik dan Fajri Al-Fatih Hambali yang mungil, terimakasih atas perhatian dan dukungan, serta selalu menghiburku.
- Untuk Abangku Pahlevi Adhi Nugraha, S.E., *My Lovely*, terimakasih atas segala hal baik yang telah membantuku, dengan penuh kesabaran selalu memotivasi dan

mensupportku dalam proses penyusunan skripsi. Selalu ada untukku dikala jenuh dalam pengerjaan skripsi, selalu menghibur dan menguatkan. Jadi tempat *sharing* ilmu dan berbagi cerita suka duka. Hingga skripsi ini bisa selesai seperti sekarang juga karena semua support abang yang luar biasa.

- Teman seperjuanganku Fani, Fenni, Karina, terimakasih banyak atas kerjasamanya selama proses perkuliahan, kenangan, dan kebersamaan yang sangat berkesan.
- Teman-teman seperjuangan satu angkatan di Prodi Akuntansi Universitas IBA.
- Teman-teman seperjuangan di Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.
- Teman-teman *crew* Cemerlang Jaya, pegawai Damri Cabang Palembang, dan karyawan Sukses Sarana Baja Utama, terimakasih atas ilmu dan pengalaman yang sangat berharga dalam dunia kerja.
- Dan untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang sudah memberikan dukungan dan memberikan bantuan, terimakasih banyak.

Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah kalian lakukan serta senantiasa memberikan rahmat dan karunia-Nya bagi kita semua. Aamiin.

Palembang, Juni 2021
Penulis

Meta Hardiyanti

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAAN	v
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Kerangka Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 <i>Theory Random Walk</i>	12
2.2 Pengertian Pasar Modal	13
2.3 Saham	14
2.3.1 Pengertian Saham	14
2.3.2 Jenis-Jenis Saham	15
2.4 Harga Saham	18
2.4.1 Pengertian Harga Saham.....	18
2.4.2 Istilah Harga Saham.....	19
2.4.3 Jenis-Jenis Harga Saham.....	20
2.4.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	22
2.5 Volatilitas Harga Saham	24
2.5.1 Pengertian Volatilitas Harga Saham.....	24
2.5.2 Formulasi Perhitungan Volatilitas Harga Saham	25
2.6 Volume Perdagangan	26
2.6.1 Pengertian Volume Perdagangan	26
2.6.2 Formulasi Perhitungan Volume Perdagangan Saham	27
2.7 Return Saham	27
2.7.1 Pengertian <i>Return</i> Saham	27
2.7.2 Jenis-Jenis <i>Return</i> Saham	28
2.7.3 Formulasi Perhitungan <i>Return</i> Saham	29

2.8 Penelitian Terdahulu	29
2.9 Hipotesis	32
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Objek Penelitian	35
3.2 Desain Penelitian	35
3.3 Operasional Variabel	36
3.4 Metode Penarikan Sampel	37
3.5 Prosedur Pengumpulan Data	38
3.5.1 Jenis Data	38
3.5.2 Sumber Data	38
3.5.3 Teknik Pengumpulan Data	38
3.6 Metode Analisis Data	39
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	39
3.6.1.1 Uji Normalitas	39
3.6.1.2 Uji Heteroskedastisitas	39
3.6.1.3 Uji Autokorelasi	40
3.6.1.4 Uji Multikolineralitas	41
3.6.2 Uji Beda (<i>t-Test</i>)	42
3.6.3 Uji F (<i>Anova test</i>)	42
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Penelitian	44
4.1.1 Sejarah dan Milestone Bursa Efek Indonesia	44
4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	47
4.2.3 Sektor Bursa Efek Indonesia	47
4.1.4 Gambaran Umum Perusahaan Sampel	50
4.2 Deskripsi Data Penelitian	51
4.3 Uji Asumsi Klasik	52
4.3.1 Uji Normalitas	53
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas	54
4.3.3 Uji Autokorelasi	55
4.3.4 Uji Multikolinearitas	56
4.4 Uji Anova (Uji F Silmutan)	57
4.5 Uji Koefesien Derteminasi (R^2)	58
4.6 Uji Beda (Uji <i>t</i> Parsial)	58
4.6.1 Uji <i>t</i> Parsial	58
4.6.2 Uji Beda Volatilitas Harga Saham	59
4.6.3 Uji Beda Volume Perdagangan Saham	60
4.6.4 Uji Beda <i>Return</i> Saham	61
4.7 Rekapitulasi Hasil Analisis	62
4.8 Pembahasan	63
4.8.1 Pembahasan Secara Silmutan	63

4.8.2 Pembahasan Secara Parsial	65
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	75
5.2 Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	80

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perusahaan yang Terdampak Pandemi Covid-19	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	36
Tabel 4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia	45
Tabel 4.2 Proses Seleksi Sampel	51
Tabel 4.3 Rekapitulasi Hasil Perhitungan Rata-Rata Harian Perusahaan Sampel Pada Hari Sebelum dan 75 Hari Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid 19 Masuk Indonesia	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas (sebelum data normal)	53
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas (setelah data normal)	54
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolineralitas	57
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	57
Tabel 4.10 Hasil Uji R ²	58
Tabel 4.11 Hasil Uji t sebelum dan sesudah pandemi <i>Covid-19</i>	59
Tabel 4.12 Hasil Uji Beda Volatilitas Harga Saham	60
Tabel 4.13 Hasil Uji Beda Volume Perdagangan Saham	61
Tabel 4.14 Hasil Uji Beda <i>Return</i> Saham	62
Tabel 4.15 Rekapitulasi Hasil Analisis	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
4.2 Gambar Kerangka Pemikiran	11

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Sampel Penelitian	80
Lampiran 2. Data Olahan Microsoft Excel Rata-Rata variabel X1, X2, Y	83
Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas	87
Lampiran 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas	91
Lampiran 5. Hasil Uji Autokorelasi	92
Lampiran 6. Hasil Uji Multikolineralitas	93
Lampiran 7. Hasil Uji Anova	95
Lampiran 8. Hasil Uji Beda (X1)	96
Lampiran 9. Hasil Uji Beda (X2)	96
Lampiran 10. Hasil Uji Beda (Y)	97

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di zaman modern seperti sekarang ini, berinvestasi di pasar modal merupakan suatu cara investasi yang digemari oleh para penanam modal di Indonesia. *Indonesian Stock Exchange* (IDX) atau Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. BEI mempunyai peran yang sangat penting dalam pembangunan perekonomian di Indonesia karena Bursa Efek Indonesia menjalankan dua fungsi salah satunya ialah sebagai sumber pembiayaan tambahan dari masyarakat pemodal bagi perusahaan yang kekurangan modal, dan sebagai sarana berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham bagi masyarakat yang ingin menanamkan modalnya. Hal ini terbukti telah banyak perusahaan yang memperoleh dana segar dari pasar modal dengan cara *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang sudah *listing* Bursa Efek Indonesia (emiten), artinya perusahaan tersebut dapat menerbitkan dan menawarkan sahamnya kepada masyarakat di pasar efek yang harus dipenuhi selama menjadi perusahaan publik seperti yang telah diatur dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Secara umum nilai perusahaan digambarkan dengan adanya perkembangan harga saham perusahaan di pasar modal. Transaksi jual beli saham merupakan salah satu bentuk investasi favorit oleh banyak investor, karena mendapatkan keuntungan jangka panjang (*return*). Dalam hal ini investor pasti memilih investasi yang mendapatkan

keuntungan baginya dengan tingkat kegagalan atau risiko yang kecil (Pandji, dkk. 2019).

Dalam melakukan investasi berbentuk saham investor selalu memperhitungkan imbal hasil atas saham yang dimilikinya, baik langsung maupun tidak langsung. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dengan dihitung berdasarkan data historis dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu (Hartono, 2017).

Rata-rata *return* saham dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Semakin tinggi potensi memperoleh keuntungan dari suatu instrumen investasi, maka semakin tinggi pula risiko yang akan diterima oleh investor, begitu pula sebaliknya. Investor berharap dalam menanamkan modalnya pada saham untuk mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya. Namun investor cenderung tertarik pada saham yang memberikan *return* tinggi walaupun berisiko (Ahmad dan Andhi, 2016).

Untuk memperoleh *return* dari selisih harga beli dengan harga jual, volatilitas saham (kecepatan naik turunnya *return* sebuah harga saham) menjadi perhatian pelaku pasar untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi. Jika volatilitas

hariannya sangat tinggi, maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi. Sehingga memberikan ruang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (margin) dari harga awal dengan harga akhir pada saat dilakukan transaksi. Meski demikian, risiko yang dimilikinya juga sangat besar. Semakin tinggi volatilitasnya, maka kepastian *return* suatu saham akan semakin rendah. Semakin tinggi volatilitas, maka potensi *return* akan semakin tinggi. Volatilitas yang rendah menunjukkan kestabilan nilai *return*, namun *return* yang di hasilkan tidak terlalu tinggi (Situmeang, 2015).

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Novia, 2019). Volume perdagangan merupakan salah satu alat analisis teknikal yang dapat digunakan investor untuk meminimalisir terjadinya risiko yang dihadapi dalam berinvestasi. Volume perdagangan saham menggambarkan adanya kekuatan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan saham maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya (Puri dan A. Mulyo, 2013). Volume perdagangan yang tinggi dianggap sebagai tanda pasar semakin bagus, karena jumlah permintaan saham tersebut naik, sehingga harga saham menjadi semakin meningkat (Ariyani dan Zumrotun, 2017).

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan transaksi saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham dan dapat dilihat

dalam efisiensi pasar. Volatilitas harga saham atau keseluruhan pasar yang telah terjadi tidak bisa digunakan untuk memprediksi pergerakan harga di masa mendatang, yang mengakibatkan harga saham tidak menetap sehingga *return* yang diterima investor pun cenderung berubah.

Dunia dihebohkan oleh virus baru yang disebut *Virus 2019 Novel Coronavirus (2019-nCoV)* yang lebih dikenal dengan nama *Virus Corona* yang muncul pertama kali di Kota Wuhan, Cina pada tanggal 30 Desember 2019. Penyebaran *Virus Corona* ini sangat cepat telah meluas ke berbagai belahan dunia. Hingga saat ini terdapat 199 negara yang mengkonfirmasi terdampak *Covid-19* dan diperkirakan akan terus meningkat. Berdasarkan Kementerian Kesehatan Indonesia, Presiden Indonesia Joko Widodo dalam pidatonya di Istana Kepresidenan, Jakarta mengumumkan kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia pada tanggal 02 Maret 2020 (Kompas.com, 2020)

Pemerintah Indonesia meningkatkan kesiagaan dalam upaya pencegahan penyebaran *Covid-19* dengan memblokir sementara jalur penerbangan ke Cina, pemerintah melakukan *social distancing* (jaga jarak sosial), meliburkan proses pembelajaran di sekolah dengan mengganti pembelajaran berbasis daring, beberapa kantor menerapkan *work from home*, serta tempat hiburan yang dibatasi (Bbc.com, 2020). Pemerintah kembali menetapkan kebijakan pada tanggal 10 April 2020 yaitu Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di wilayah zona merah atau wilayah yang memiliki kasus *Covid-19* terbanyak untuk menekan jumlah penyebaran *Covid-19* (Bbc.com, 2020). Dalam penetapan pembatasan sosial berskala besar ada enam kegiatan inti dalam aturan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yaitu peliburan

sekolah dan tempat kerja, pembatasan kegiatan keagamaan, pembatasan kegiatan di tempat umum atau fasilitas umum, pembatasan moda transportasi, pembatasan kegiatan sosial dan budaya, dan pembatasan kegiatan lainnya khusus terkait aspek pertahanan dan keamanan (Hukor.kemkes.go.id).

Penyebaran virus *Covid-19* membawa dampak pada perekonomian nasional, dan mengakibatkan berbagai sektor terganggu. Tidak hanya berdampak pada sektor riil, tetapi juga berdampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peneliti Senior Bidang Ekonomi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), Poltak Hottradero berpendapat bahwa pasar modal Indonesia mengalami *shock* dan guncangan saat pandemi *Covid-19* berlangsung. Menurut Poltak (2020), nilai transaksi di BEI dengan rata-rata perputaran perdagangan harian berada di angka Rp7,724 miliar dan kapitalisasi pasar berada di angka 5,717 miliar. Jika dibanding dengan tahun 2019 lalu, sejak adanya pandemi di awal tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup tajam (Hukumonline.com, 2020).

Peristiwa pengumuman tersebarnya wabah *Covid-19* merupakan peristiwa yang penting untuk diperhatikan. Bukan hanya nasional, namun juga internasional. Karakteristik pandemi *Covid-19* yang diumumkan, menjadi faktor penilaian serta tolak ukur bagi para investor dalam menilai optimisme pasar dan kinerja perusahaan. Penilaian terhadap kinerja perusahaan inilah yang mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal secara merata, dimana salah satu instrumen yang populer adalah saham. Banyak saham emiten berguguran, termasuk perusahaan-perusahaan negara alias BUMN. Ada beberapa saham

perusahaan BUMN yang harganya anjlok cukup dalam sejak akhir tahun 2019 lalu hingga awal tahun 2020 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1.1
Perusahaan yang Terdampak Pandemi *Covid-19*

Kode Saham	Tanggal	
	30 Desember 2019	24 Maret 2020
ADHI	1.210	386
BBNI	7.850	3.160
BMRI	7.675	3.860
JSMR	5.175	2.340
SMGR	12.000	6.125
WIKA	1.990	725
WSKT	1.485	398

Sumber : Kompas.com (2020).

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa perbandingan harga saham akhir tahun atau sejak 30 Desember 2019 hingga penutupan harga pada 24 Maret 2020, harga saham turun drastis hingga lebih dari setengahnya. Hal ini disebabkan dari penyebaran virus *Covid-19* yang mendunia berdampak pada pasar modal dan terpuruknya kinerja perusahaan. Ketidakpastian tersebut membuat keraguan para investor untuk menanam modal di bursa saham. Sedikitnya jumlah minat beli investor terhadap saham maka akan mempengaruhi IHSG. Dilihat dari pergerakan saham beberapa perusahaan BUMN yang *listing* Bursa Efek Indonesia terdampak pandemi *Covid-19*, maka yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah semua sektor industri *listing* Bursa Efek Indonesia pada periode 90 hari sebelum dan 90 hari sesudah kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia diumumkan pada tanggal 02 Maret 2020.

Beberapa *event study* yang telah dilakukan dalam menganalisis mengenai reaksi bursa saham terhadap fenomena atau peristiwa yang mempengaruhi minat investor. Penelitian Parengkuan, Christa, dan Joubert (2018) mengenai reaksi investor dalam pasar modal atas peristiwa menguatnya kurs dollar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 26 Agustus 2015. Terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut atas saham manufaktur sub sektor *food and beverage*. Penelitian Ivone, Erica, dan Joubert (2019) mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman kemenangan Presiden Joko Widodo berdasarkan keputusan pemilu periode 2019-2024 pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, menghasilkan penelitian yang menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Pada penelitian Agung (2017) mengenai peristiwa kebijakan ekonomi tahap I Jokowi-JK tahun 2016 membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan positif rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Pada peristiwa politik lain dalam penelitian David, Topowijono, dan Ferina (2018) mengenai reaksi pasar modal Indonesia akibat peristiwa pemilihan gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan peneliti mengenai keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan *go public*, serta untuk memperkuat teori dan memaparkan hasil penelitian. Maka peneliti tertarik untuk mengambil judul : **“Analisis Komparatif Pengaruh Volatilitas Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Listing* Bursa Efek Indonesia yang Terdampak *Covid-19*”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan bahwa permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini, yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia terdampak *Covid-19*?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama *Covid-19*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berikut ini terdapat beberapa tujuan yang akan dicapai dalam melakukan penelitian ini, yaitu :

1. Menganalisis pengaruh volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham perusahaan *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham perusahaan *Listing* di Bursa Efek Indonesia yang terdampak *Covid-19*.

3. Menganalisis signifikansi perbedaan volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama *Covid-19*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

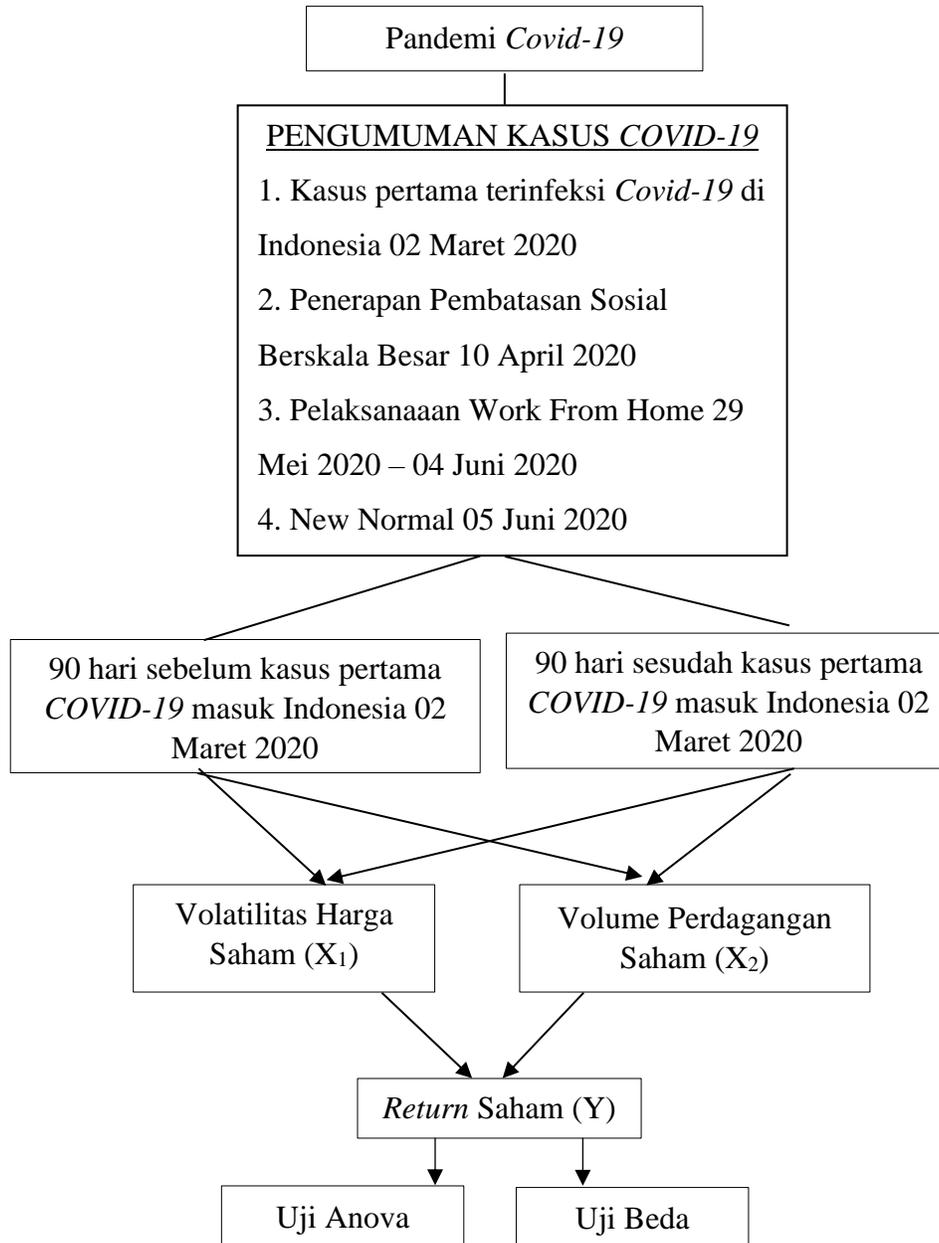
1. Secara teoritis, untuk dapat menambah literatur ilmiah mengenai volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham di pasar modal Indonesia.
2. Secara praktis,
 - a. Bagi manajemen perusahaan, dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melihat aspek kinerja perusahaan sehingga lebih berhati-hati dalam membuat keputusan atau mengambil kebijakan dalam mengelola sahamnya di Bursa Efek Indonesia, serta meningkatkan kemampuan memecahkan permasalahan terkait dampak Pandemi *Covid-19*.
 - b. Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan sebagai referensi dasar penilaian dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang dalam berinvestasi di pasar modal.
 - c. Bagi masyarakat umum, penelitian ini dapat memperkaya informasi dan pengetahuan serta wawasan masyarakat setelah membaca hasil penelitian ini khususnya mengenai *return* saham.

- d. Bagi penulis (peneliti), penelitian ini adalah prasyarat guna memperoleh gelar Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang, dan serta untuk memperluas dan memperdalam pengetahuan penulis.
- e. Bagi akademis dan peneliti lainnya, penelitian ini dapat menambah kepustakaan dalam bidang ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang guna membantu penelitian selanjutnya yang berkaitan tentang *return* saham.

1.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hipotesis yang telah di uraikan tersebut maka kerangka pemikiran penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Theory Random Walk

Menurut Samsul (2018), harga pasar cenderung bergerak secara acak. Artinya, naik dan turunnya harga saham tergantung informasi baru (*new information*). Informasi baru adalah informasi yang akan diterima, dan belum diketahui kapan diterima oleh pasar, sehingga informasi baru dan harga saham disebut *unpredictable*.

Menurut Samsul (2015), *random walk theory* merupakan sebuah teori dalam probabilitas yang menyatakan pergerakan saham yang bergerak secara random. Teori ini memaparkan probabilitas untuk bergerak naik sama dengan bergerak turun. Pergerakan harga saham tergantung pada informasi yang diterima, informasi tersebut dapat berupa *bad news* atau *good news*. Informasi baru dan harga saham disebut tidak dapat diprediksi, sehingga harga saham di masa lampau tidak bisa digunakan sebagai alat meramal pergerakan harga saham di masa mendatang. Hal ini disebabkan harga saham yang *unpredictable*.

Hal ini dapat memberikan arti bahwa selisih antara harga pada periode tertentu dengan harga pada periode lainnya yang bersifat acak. Selisih tersebut merupakan *price return* saham yang dalam jangka waktu tertentu memenuhi syarat bahwa rata-ratanya adalah nol. Artinya, volatilitas saham tidak akan mempunyai *trend* signifikan dalam jangka waktu yang cukup lama.

Penelitian Pebiano, dan Martha (2020) menggunakan teori *random walk* untuk memprediksi kapan seorang investor sebaiknya melakukan aktivitas perdagangan saham apabila menginginkan *capital gain*, karena harga saham memiliki pola yang tidak dapat diprediksi dan bergerak secara acak. Pada penelitian Oktariya (2020) menggunakan teori *random walk* yang menjelaskan pengaruh inflasi, SBI, kurs terhadap IHSG, dan menyatakan pergerakan saham bergerak secara random tidak bisa di prediksi, sehingga historis harga saham tidak dapat digunakan sebagai alat meramal pergerakan harga saham di masa mendatang. Sedangkan penelitian Nyoman, Erna, dan Bagus (2019), menggunakan teori *random walk* menjelaskan bahwa harga saham bergerak secara acak tidak dapat diperkirakan, sehingga investor tidak ada kemungkinan mendapatkan keuntungan pasar tanpa menanggung resiko.

2.2 Pengertian Pasar Modal

Menurut Fahmi (2017), pasar modal menjadi tempat dimana berbagai pihak terutama perusahaan yang menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) yang berfungsi sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Menurut Santa (2020), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat

utang (obligasi), *equity* (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan pra sarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, reksa dana, obligasi, *right*, waran, dan berbagai instrumen derivatif seperti *futures*, *option*, dan lain-lain.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, reksadana, obligasi, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing *instrument*.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Menurut Irham Fahmi (2015), saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Menurut Hayat dkk. (2018), saham didefinisikan sebagai surat berharga yang dapat menunjukkan sebuah kepemilikan atas perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden (pembagian hak berupa hasil keuntungan perusahaan) atau distribusi lain yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham lainnya.

Menurut Kurnia (2015), saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Berdasarkan pengertian para ahli diatas, maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.3.2 Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Abdul (2017), jenis-jenis saham dapat ditinjau dari beberapa segi, sebagai berikut :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut di likuidasi. Diantara emiten, saham biasa merupakan saham yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat (investor).

b. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen atau istimewa adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian dividen, penerimaan dividen yang besarnya tetap sama setiap tahunnya, paling dahulu dalam pembagian dividen, dan lain sebagainya. Namun apabila emiten mengalami kerugian, pemegang saham preferen ini bisa saja tidak mendapat keuntungan yang sudah ditetapkan sebelumnya. Saham preferen atau istimewa ini diperjualbelikan karena jumlah pemiliknya sedikit. Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya, yaitu :

- 1) Prioritas pembayaran, pemodal memiliki hak untuk mendahului dalam hal pembayaran dividen.
- 2) Dividen kumulatif, pemodal berhak mendapatkan pembayaran semua dividen yang terutang pada tahun-tahun sebelumnya.
- 3) Dividen tetap, pemodal memiliki hak mendapatkan pembayaran dividen dengan jumlah tetap.

- 4) *Adjustable Devidend*, pemodal mendapat prioritas pembayaran dividennya menyesuaikan dengan saham biasa.
 - 5) *Convertible Preferen Stock*, pemodal berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa.
2. Ditinjau dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi :
- a. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
 - b. Saham atas unjuk (*bearer stock*), merupakan saham yang tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah pemindahan dari satu investor ke investor lain.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan menjadi :
- a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - d. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga

growth stock lesser known, yaitu saham dari emiten bukan sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

- e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.4 Harga Saham

2.4.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Idx.go.id, harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan. Penutupan dari variabel harga saham yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun.

Menurut Novitasari (2017), harga saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan merupakan harga jual dari investor yang satu ke investor lainnya.

Menurut Jogiyanto (2018), harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Fahmi (2015), Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham.

Jadi, harga saham adalah harga yang terjadi di pasar efek yang ditentukan oleh pelaku pasar akibat dari penawaran dan permintaan saham dengan harapan mendapat profit dimasa yang akan datang. Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut

2.4.2 Istilah Harga Saham

Menurut Rosana, dkk (2017), dalam perdagangan saham di pasar modal terdapat beberapa istilah harga saham yaitu :

1. *Previous price* menunjukkan harga penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan, yaitu pada pukul 09:30 WIB.
3. *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi pada hari tersebut.
4. *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi pada hari tersebut.
5. *Closing price* atau *Last Price* menunjukkan harga penutupan atau harga terakhir atas suatu saham, terhitung pada pukul 16:00 WIB.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir pada hari tersebut.

Harga saham menggambarkan penilaian pasar modal atas kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dari waktu ke waktu, besarnya resiko atas

kelangsungan pendapatan dan sekumpulan faktor-faktor lain. Jika bursa efek ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

2.4.3 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Melati (2015), harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu :

1. Harga Nominal

Harga Nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut tercatat di bursa. Transaksi di bursa tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya. Karena pada transaksi di pasar sekunder kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Pengumuman harga setiap hari tercantum dalam surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

3. Harga Perdana

Harga perdana merupakan pada waktu harga saham tersebut tercatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya yang menetapkan adalah penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian, investor dapat mengetahui

berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan.

5. Harga Penutupan

Harga Penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, dapat terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadinya transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Terendah

Harga terendah adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

7. Harga Tertinggi

Harga tertinggi adalah harga yang paling tinggi terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan pemerataan dari harga tertinggi hingga harga terendah.

2.4.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, yaitu:

1. Faktor internal, diantaranya:
 - a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan, seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*), seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.

- e. Pengumuman pengambilalihan di verifikasi, seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan di akuisisi, laporan investasi, dan lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.
2. Faktor eksternal, diantaranya:
- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum, seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya, dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan *trading*.

Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

2.5 Volatilitas Harga Saham

2.5.1 Pengertian Volatilitas Harga Saham

Menurut Santa (2020), Volatilitas harga adalah suatu ukuran yang menyatakan seberapa besar fluktuasi harga suatu aset dalam jangka waktu tertentu. Semakin besar volatilitas harga suatu aset, maka semakin fluktuatif harga aset tersebut. Suatu aset dengan volatilitas besar berarti memiliki fluktuasi besar, sehingga sering kali mengalami penurunan drastis ataupun kenaikan harga yang sangat signifikan.

Menurut Zainudin, Mahdzan & Yet (2018), volatilitas harga saham digunakan untuk mendefinisikan risiko saham biasa, di mana semakin besar volatilitas saham biasa, semakin besar risikonya.

Menurut Dewi dan Suryana (2016), volatilitas didefinisikan sebagai variasi atau penyimpangan dari pengembalian aset dari perusahaan. Volatilitas harga saham menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi.

Menurut Ullah (2015), mendefinisikan volatilitas harga saham sebagai tolak ukur untuk menentukan resiko dari saham disebut sebagai volatilitas saham. Jika volatilitas harga mengalami kenaikan dengan tinggi dan rendah, maka dapat disimpulkan bahwa harga pada pasar saham juga akan mengalami kenaikan dan penurunan dengan cepat. Volatilitas saham menjadi perhatian bagi para pemegang saham di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan penentuan strategi yang tepat dalam investasi.

Menurut Priana & Muliarta (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi volatilitas harga saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun secara cepat.

Berdasarkan beberapa penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa volatilitas harga saham merupakan variabel penting dimana variabel ini mengukur besarnya jarak fluktuasi harga saham yang apabila terlalu tinggi, dapat dipastikan harga saham akan naik dengan sangat cepat. Sedangkan, harga saham yang volatilitasnya rendah pergerakan harga sahamnya sangat rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Nasir et al, 2018) menjelaskan ada 2 jenis faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, antara lain :

- a. *Transistor volatility* adalah ketidakseimbangan arus order yang volatilitasnya bersifat sementara, misalnya kepemilikan pasar, ekspektasi yang tinggi, serta beberapa pihak yang ingin membeli dan menjual dalam nominal yang besar.
- b. *Fundamental volatility* adalah faktor fundamental yang memiliki sebab misalnya bencana alam, kegagalan panen, serta serangan hama.

2.5.2 Formulasi Perhitungan Volatilitas Harga Saham

Untuk menghitung volatilitas harga saham dapat menggunakan standar deviasi (*deviasi standart*) Raudhatul dan Musfiari (2016) sebagaimana berikut :

$$PV = \sqrt{\frac{1}{n} \ln \sum \left(\frac{Ht}{Lt} \right)^2}$$

Dengan ketentuan:

X_t = Harga saham hari ke 1

\bar{X} = Rata-rata harga saham

n = Jumlah periode pengamatan

2.6 Volume Perdagangan

2.6.1 Pengertian Volume Perdagangan

Ariyani dan Zumrotun (2017), volume perdagangan merupakan salah satu indikator likuiditas saham atas informasi yang terdapat pada pasar modal. Volume perdagangan yang tinggi dianggap sebagai tanda pasar semakin bagus.

Hamdan dan Sri (2016), volume perdagangan saham adalah indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar jumlah volume perdagangan, berarti saham tersebut sering terjadi transaksi.

Novia (2019), volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham sangat diminati oleh investor.

Menurut Ahmad dan Andhi (2016), volume perdagangan menggambarkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor.

Volume perdagangan saham digunakan sebagai indikator pada analisis teknikal berkaitan dengan melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui besarnya aktivitas perdagangan saham. Volume perdagangan yang kecil cenderung memperlihatkan tidak keyakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan. Sebaliknya, volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor. Artinya, apabila saham aktif dalam perdagangannya, maka volume perdagangan saham meningkat sehingga menghasilkan *return* saham yang tinggi. Sebaliknya, jika volume perdagangan saham menurun, maka menghasilkan

return saham yang kecil atau menurun. Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan *return* tinggi walau berisiko (Ahmad dan Andhi, 2016).

2.6.2 Formulasi Perhitungan Volume Perdagangan Saham

Untuk menghitung Volume perdagangan saham dapat menggunakan instrumen TVA (*Trading Volume Activity*). TVA digunakan untuk melihat respon pasar modal terhadap parameter pergerakan aktivitas perdagangan. Penghitungan TVA dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dengan jumlah seluruh saham yang beredar di pasar modal dalam waktu yang sama. Berikut cara menghitung TVA (Aziz, Mintarti dan Nadir, 2015), yaitu :

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham yang beredar pada waktu } t}$$

2.7 Return Saham

2.7.1 Pengertian Return Saham

Menurut Fahmi (2017), imbal hasil (*return*) merupakan keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, individu dan institusi dari kebijakan investasi yang telah dilakukan. Secara matematis, total pengembalian investasi adalah jumlah dari distribusi kas apapun (contohnya dividen atau pembayaran bunga).

Menurut Almira & Wiagustini (2020), pengembalian saham adalah hasil dari investasi dalam dana yang diinvestasikan yang dapat dinikmati investor.

Menurut Jogiyanto (2017), *return* saham merupakan hasil keuntungan yang di dapat investor dari investasi sebuah saham. *Return* saham dapat berupa *return*

realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Semakin tinggi *return* saham yang diharapkan dari suatu investasi, maka semakin besar pula risikonya (Prasetyo, 2018). 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* (Yusra, 2019). Disebut *capital gain* apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli (untung) sedangkan akan terjadi *capital loss* saat harga jual lebih kecil dari harga beli (rugi).

Capital gain ini sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan. Artinya, instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan di pasar. (Jogiyanto, 2017). Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi. Sehingga berkesimpulan bahwa *return* adalah keuntungan yang didapat karena keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

2.7.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2017) *return* dibagi menjadi dua jenis, yaitu :

a. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi di hitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena berguna sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

b. *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pada penelitian ini menggunakan *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi.

2.7.3 Formulasi Perhitungan *Return* Saham

Perhitungan *return* saham terdiri dari dua hal, yaitu persentase penerimaan dividen dan jumlah keuntungan atau kerugian dari transaksi jual beli saham itu sendiri. Namun pada realita yang terjadi pada portofolio *return* saham hanya menggambarkan keuntungan ataupun kerugian saja, sehingga Jogiyanto (2017) merumuskan cara perhitungan *return* saham menjadi :

$$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dengan ketentuan :

R_t = Realisasi harga saham pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya atau $t-1$

2.8 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian volume perdagangan dan perubahan harga saham dengan *return* saham antara lain :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
Moch Izuddin (2020). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Konstruksi (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ-45 di BEI Periode 2011-2018).	Regresi Data Panel.	<i>Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Total Assets Turn Over, Net Profit Margin, dan Return Saham.</i>	Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. ROA, dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Batista, Mochamad, Sutopo (2020). Analisis <i>Return</i> Saham Sebelum dan Selama Pandemi <i>Covid-19</i> (Studi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan LQ-45 di BEI).	<i>Paired Sample t-test.</i>	<i>Return Saham, Covid-19.</i>	Hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dari <i>return</i> saham dari IHSG antara sebelum dan selama Pandemi <i>Covid-19</i> .
Santa (2015). Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, EPS, <i>Size Firm</i> , Momentum <i>Overnight</i> terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Periode 2009-2013).	Uji Normalitas, Multikolinearitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas.	<i>Return</i> saham, Volatilitas Harga, <i>Earning Per Share</i> , Likuiditas Saham, Ukuran Perusahaan, dan Momentum.	Hasil penelitian ini menemukan bahwa volatilitas harga, <i>earning per share</i> dan momentum <i>overnight</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Likuiditas saham dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Zukhrifa (2017). Implikasi Volume Perdagangan, <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Return</i> Pasar, dan Volatilitas Harga Saham terhadap Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015).	Uji t (parsial), dan Uji F (simultan).	<i>Bid-Ask Spread</i> , Likuiditas Saham, <i>Return</i> Pasar, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan.	Hasil uji t volatilitas harga dan volume perdagangan berpengaruh positif terhadap likuiditas saham. <i>Return</i> saham dan <i>bid-ask spread</i> tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham. Hasil uji F volume perdagangan, <i>bid-ask spread</i> , <i>return</i> pasar, dan volatilitas harga saham berpengaruh terhadap likuiditas saham.

Devy, Taufan (2020) Analisis Komparatif <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Harbolnas pada Perusahaan Dagang yang terdaftar di BEI.	Uji Normalitas Data, Uji Hipotesis, Uji t, Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	<i>Return</i> Saham, dan Volume Perdagangan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> antara periode sebelum dan sesudah Harbolnas 12 Desember 2019, dan tidak ada perbedaan aktivitas volume perdagangan saahaam (TVA) antara periode sebelum dan sesudah Harbolnas 12 Desember 2019.
Indrayani, Murhaban, Syatriani (2020) Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan yang terdaftar di BEI pada 2014-2016.	Metode Statistik Deskriptif, dan Uji Beda.	Volume Perdagangan Saham, dan <i>Stock Split</i> .	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan <i>stock split</i> .
Nur Erika, Vitayanti (2021). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> di BEI.	Uji Kolmogorov-Smirnov, Uji Statistik Non Parametrik <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	<i>Stock Split</i> , dan Volume Perdagangan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham pada saat periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.
Sarah (2018). Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juni 2016–Juni 2017.	Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>).	<i>Bid-ask Spread</i> , Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> . Volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> saham.
Harsi, Meta, Trie (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada PT. Waskita Karya Tbk.	Uji Normalitas, Uji F, Uji t, dan Uji Determinan.	Volume Perdagangan, Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga.	Hasil penelitian menunjukkan volume perdagangan, nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas

			harga saham. Suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
Erdianza (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Volume Perdagangan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linier Berganda, dan Uji R.	NPM, DER, <i>Cash Ratio</i> , DPR, TAT, Volume Perdagangan, dan <i>Return Saham</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa TAT dan volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. NPM, DER, <i>cash ratio</i> , dan DPR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Harris (2019). Pengaruh Pemilu Serentak terhadap <i>Return Saham</i> di Indonesia (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia).	Uji Anova, dan Uji t (<i>Paired Two Sample Test</i>).	<i>Abnormal Return</i> , dan Volume Aktivitas Perdagangan Saham.	Pemilihan presiden tanggal 17 April 2019 memberikan perubahan signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham dan <i>trading volume activity</i> pada 10 hari sebelum dan sesudah pemilu serentak. Setelah pemilu serentak <i>abnormal return</i> saham mengalami peningkatan dibanding sebelum pemilu serentak.
Surrahmat, Fifi, Dian (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Faktor lainnya terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Pertambangan.	Regresi Linier Berganda, Uji Asumsi Klasik, Uji F (Simultan), Uji t (Parsial), dan Koefisien Determinasi (R^2).	<i>Dividend Yield</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Size</i> , DER, <i>Growth</i> , <i>Earning Volatility</i> , dan Volatilitas Harga Saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan <i>dividend payout ratio</i> , <i>size</i> , DER, dan <i>earning volatility</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Kebijakan <i>dividend yield</i> , dan <i>growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2.9 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah menyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Di sebut sementara karena jawaban

yang di beri berdasarkan pada teori yang relevan, namun belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang di dapat melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu, maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap *Return* Saham

Menurut Santa (2020), Volatilitas harga adalah suatu ukuran yang menyatakan seberapa besar fluktuasi harga suatu aset dalam jangka waktu tertentu. Volatilitas harga saham merupakan risiko yang harus di terima oleh investor dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal.

Bila volatilitas hariannya sangat tinggi, maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi. Sehingga memberikan ruang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (margin) dari harga awal dengan harga akhir pada saat melakukan transaksi. Meski demikian, risiko yang dimilikinya juga sangat besar. Semakin tinggi volatilitasnya, maka kepastian *return* suatu saham semakin rendah. Semakin tinggi volatilitas, maka potensi *return* akan semakin tinggi. Volatilitas yang rendah menunjukkan kestabilan nilai *return*, akan tetapi *return*nya tidak terlalu tinggi. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_0 = Volatilitas Harga Saham berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia yang terdampak *Covid-19*.

H_1 = Volatilitas Harga Saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia yang terdampak *Covid-19*.

2. Pengaruh Volume perdagangan terhadap *return* saham

Menurut Ahmad dan Andhi (2016), volume perdagangan menggambarkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Artinya, apabila saham aktif dalam perdagangannya, maka volume perdagangan saham meningkat sehingga menghasilkan *return* saham yang tinggi, dan sebaliknya.

Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan *return* tinggi walau berisiko. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham sangat digemari para investor. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H_0 = Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia yang terdampak *Covid-19*.
- H_2 = Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia yang terdampak *Covid-19*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2017), objek penelitian adalah suatu aspek pada manusia, atau objek tertentu yang memiliki variasi yang dapat menjadi pengaruh atau dampak pada suatu penelitian. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia.

3.2 Desain Penelitian

Menurut Siyoto & Sodik (2015), mengatakan desain penelitian adalah strategi untuk mencapai tujuan penelitian yang ditunjuk dan berfungsi sebagai panduan untuk proses penelitian atau panduan bagi para peneliti.

Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Menurut Emzir (2017), penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang berusaha untuk menentukan penyebab adanya perbedaan dalam perilaku kelompok individu. Penelitian ini untuk menguji hipotesis dan menjelaskan antar variabel yang diteliti. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu volatilitas harga saham (X_1) dan volume perdagangan saham (X_2) terhadap variabel dependennya yaitu *return* saham (Y). Jadi, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan serta pengaruh yang ditimbulkan oleh volume perdagangan dan harga saham terhadap *return* saham.

3.3 Operasionalisasi Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel, yaitu sebagai berikut :

1. Variabel Independen, yaitu volatilitas harga saham (X_1), dan volume perdagangan saham (X_2).
2. Variabel Dependen, yaitu *return* saham (Y).

Operasionalisasi variabel penelitian dapat dijabarkan secara lengkap pada tabel berikut ini :

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala Ukur
<i>Return</i> Saham (Y).	<i>Return</i> saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh investor dari investasi sebuah saham. <i>Return</i> saham dapat berupa <i>return</i> realisasi yang sudah terjadi atau <i>return</i> ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. (Jogiyanto, 2017).	<i>Realized return</i> Harga saham pada periode t , Harga saham periode sebelumnya atau $t-1$. <i>Expected return</i> IHSG t , IHSG $t-1$.	Rasio
Volatilitas Harga Saham (X_1).	Volatilitas harga adalah suatu ukuran yang menyatakan seberapa besar fluktuasi harga suatu aset dalam jangka waktu tertentu. (Santa, 2020).	<i>Highest Price</i> , <i>Lowest Price</i> .	Rasio
Volume Perdagangan Saham (X_2).	Volume perdagangan merupakan salah satu indikator likuiditas saham atas informasi yang terdapat pada pasar modal. (Ariyani, dan Zumrotun, 2017).	Jumlah saham yang diperdagangkan, Jumlah saham yang beredar.	Rasio

3.4 Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia sebanyak 671 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *non random sampling* adalah metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2015), metode *purposive sampling* adalah pemilihan siapa subjek yang ada dalam posisi terbaik untuk memberikan informasi, sehingga mampu memberikan data secara maksimal. Metode *purposive sampling* merupakan metode dengan pemilihan sampel secara tersusun informasinya dapat diperoleh mempertimbangkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria yang dapat digunakan pada pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia sebanyak 671 perusahaan.
- b. Perusahaan yang memenuhi kelengkapan data selama periode penelitian.
- c. Perusahaan yang memiliki kriteria tidak mengalami *delisting*, bukan perusahaan yang baru IPO di BEI selama pengambilan data, dan data tidak *error* (di dalam rumus terdapat angka nol dibagi dengan angka 0) saat dilakukan pengolahan data dengan menggunakan Microsoft Excel.
- d. Saham emiten aktif selama 90 hari sebelum dan 90 hari sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia pada tanggal 02 Maret 2020, sebanyak 168 perusahaan.

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

3.5.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang dapat diukur dalam suatu skala numerik atau angka-angka. Data tersebut dapat berupa volatilitas harga saham, volume perdagangan, dan *return* saham dari Bursa Efek Indonesia.

3.5.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang mengambil dari catatan atau sumber lain yang telah ada yang sudah diolah oleh pihak ketiga, secara berkala untuk melihat perkembangan objek penelitian selama periode tertentu yaitu meliputi volatilitas harga saham, volume perdagangan, dan *return* saham. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* atau Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.5.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara, sebagai berikut :

1. Dokumentasi, yaitu mengumpulkan sejumlah dokumen atau data yang diperlukan dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan mengenai volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham.
2. Studi kepustakaan, yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti makalah, jurnal, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

3.6 Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis yang akan diajukan, dilakukan pengujian secara kuantitatif guna menghitung apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Alat analisis yang digunakan terdiri dari Uji Asumsi Klasik, Uji F (Uji Anova) dan Uji Beda (Uji Paired Sample t-Test). Penjelasan tahapan pengujiannya adalah sebagai berikut :

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji apakah model regresi menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Ada empat yaitu sebagai berikut:

3.6.1.1 Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data, salah satunya adalah Metode *Kolmogorov-Smirnov*. Metode ini memiliki prinsip kerja membandingkan frekuensi kumulatif distribusi teoritik dengan frekuensi kumulatif distribusi empirik. Kaidah pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a) Data berdistribusi normal jika nilai probabilitasnya (Sig.) $> 0,05$
- b) Data berdistribusi tidak normal jika nilai probabilitasnya (Sig.) $< 0,05$

3.6.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau pengamatan-pengamatan yang lain. Model regresi dikatakan baik jika model yang diamati memiliki varian yang sama disebut dengan homoskedastitas. Ada dua cara pendekatan untuk mengetahui ada dan

tidaknya heteroskedastitas, yaitu dengan metode rafik dan metode statistik. Metode rafik biasanya digunakan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan residual. Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Oleh karena hal tersebut maka model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Kaidah pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a) Data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika probabilitas (Sig.) koefisien regresi (β) dari masing-masing variabel independen > 0.05 .
- b) Data dikatakan memiliki gejala heteroskedastisitas jika probabilitas (Sig.) koefisien regresi (β) dari masing-masing variabel independen < 0.05 .

3.6.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berkaitan dengan pengaruh observer atau data dalam satu variabel yang saling berhubungan satu sama lain. Besaran nilai sebuah data dapat saja dipengaruhi atau berhubungan dengan data lainnya (atau data sebelumnya). Misalkan untuk kasus jenis data historis data saham hari ini sangat tergantung dari data saham hari sebelumnya. Kondisi inilah yang disebut dengan autokorelasi. Regresi secara klasik mensyaratkan bahwa variabel tidak boleh tergejala autokorelasi. Jika tergejala autokorelasi, maka model regresi menjadi buruk karena akan menghasilkan parameter yang tidak logis dan di luar akal sehat. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu uji *Durbin-Watson* (DW *Test*), uji *Lagrange Multiplier* (LM *Test*), uji statistik Q, dan *run Test*. Dari beberapa uji autokorelasi tersebut, penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW

Test). Dasar Pengambilan Keputusan Metode pengujian *Durbin-Watson* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika nilai *durbin-watson* $< dL$ atau $> 4-dL$, maka terdapat autokorelasi.
- b) Jika nilai *durbin-watson* terletak antara dU dan $4-dU$, maka tidak ada autokorelasi.
- c) Jika nilai *durbin-watson* terletak antara dL dan dU atau diantara $4-dU$ dan $4-dL$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

3.6.1.4 Uji Multikolineralitas

Masalah asumsi klasik regresi bukan hanya terletak kepada adanya hubungan antardata dalam satu variabel, tetapi juga hubungan antara sesama variabel independen. Jika dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan linear yang erat, maka model regresi ini tergejala oleh kondisi multikolineralitas. Multikolineralitas berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Ada atau tidaknya multikolineralitas dapat diketahui atau dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel bebas. Jika koefisien korelasi di antara masing-masing variabel bebas < 10 , maka tidak terjadi multikolineralitas.

Model regresi yang baik harus bebas dari gejala multikolineralitas. Jika tergejala multikolineralitas, maka model regresi menjadi buruk karena beberapa variabel akan menghasilkan parameter yang mirip sehingga dapat saling mengganggu. Agar model regresi bebas dari gejala hubungan yang kuat antarsesama variabel independen, maka perlu dilakukan pengujian multikolineralitas.

Pendeteksian problem multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

- a) Jika nilai $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* < 0.10 , maka terdapat gejala multikolinearitas.
- b) Jika nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* > 0.10 , maka tidak ada gejala multikolinearitas.

3.6.2 Uji Beda (*t-Test*)

Uji beda atau biasa disebut uji t pada dasarnya digunakan untuk menguji hipotesis perbedaan antara dua sampel data atau antara beberapa sampel data yang tidak bebas atau berpasangan. Pada jenis penelitian ini menggunakan uji t sampel berpasangan (*paired sample t-test*) karena memiliki variabel yang sama dan saling berhubungan.

Penolakan atau penerimaan hipotesis berdasarkan kriteria, sebagai berikut :

- a) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel} (0,05)$, menyatakan bahwa menerima H_1 dan menolak H_0 , artinya signifikan.
- b) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel} (0,05)$, menyatakan bahwa menolak H_1 dan menerima H_0 , artinya tidak signifikan.

3.6.3 Uji F (*Anova test*)

Uji statistik *analysis of variance* (anova) pada dasarnya untuk menguji hipotesis perbedaan antara satu variabel penjelas atau independen secara grup atau dengan jumlah yang lebih dari dua kelompok dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada jenis penelitian ini menggunakan *Univariate Two Way Analysis of*

Variance dimana variabel bebas ada dua, sedangkan variabel terikat ada satu.

Penolakan atau penerimaan hipotesis berdasarkan kriteria, sebagai berikut :

- a) Jika nilai $F_{test} (F_{hitung}) > F_{tabel}$, menyatakan bahwa menerima H_1 dan menolak H_0 , artinya signifikan.
- b) Jika nilai $F_{test} (F_{hitung}) < F_{tabel}$, menyatakan bahwa menolak H_1 dan menerima H_0 , artinya tidak signifikan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambar Umum Penelitian

4.1.1 Sejarah dan Milestone Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda sebelum Indonesia merdeka, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau *Vereenigde Oost-Indische Compagnie* (VOC) (Idx.co.id).

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan dengan baik. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (Idx.co.id).

Secara singkat, perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.1
Sejarah Bursa Efek Indonesia

No	Tahun	Peristiwa
1	14 Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
2	1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
3	1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
4	Awal 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
5	1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
6	1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda Bursa Efek semakin tidak aktif.
7	1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum. ⁶
8	10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go publik PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
9	1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrument Pasar Modal.
10	1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
11	1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing, serta aktivitas bursa meningkat.
12	2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
13	Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

14	16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya.
15	13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
16	21 Desember 1995	Pendirian PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
17	22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (<i>Jakarta Automated Trading System</i>).
18	10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
19	1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
20	6 Agustus 1996	Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).
21	23 Desember 1997	Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI).
22	21 Juli 2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
23	28 Maret 2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>).
24	9 September 2002	Penyelesaian Transaksi T+4 menjadi T+3.
25	6 Oktober 2004	Perilisan <i>Stock Option</i> .
26	30 November 2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
27	8 Oktober 2008	Pemberlakuan Suspensi Perdagangan
28	10 Agustus 2009	Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI).
29	2 Maret 2009	Peluncuran Sistem Perdagangan Baru PT. Bursa Efek Indonesia JATS- NextG.
30	Agustus 2011	Pendirian PT. <i>Indonesian Capital Market Electronic Library</i> (ICaMEL).
31	Januari 2012	Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan.
32	Desember 2012	Pembentukan <i>Securities Investor Protection Fund</i> (SIPF).
33	2012	Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah.
34	2 Januari 2013	Pembaruan Jam Perdagangan.
35	6 Januari 2014	Penyesuaian kembali <i>Lot Size</i> dan <i>Tick Price</i> .
36	12 November 2015	Launching Kampanye Yuk Nabung Saham.

37	10 November 2015	TICMI bergabung dengan ICaMEL.
38	2015	Tahun diresmikannya LQ-45 <i>Index Futures</i> .
39	2 Mei 2016	Penyesuaian kembali <i>Tick Size</i> .
40	18 April 2016	Peluncuran <i>IDX Channel</i> .
41	2016	Penyesuaian kembali batas <i>Autorejection</i> . Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta diresmikannya <i>Go Public Information Center</i> .
42	23 Maret 2017	Peresmian <i>IDX Incubator</i> .
43	6 Februari 2017	Relaksasi Marjin.
44	2017	Tahun peresmian Indonesia <i>Securities Fund</i> .
45	7 Mei 2018	Pembaruan Sistem Perdagangan dan <i>New Data Center</i> .
46	26 November 2018	<i>Launching</i> Penyelesaian Transaksi T+2 (<i>T+2 Settlement</i>).
47	27 Desember 2018	Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat.
48	April 2019	PT. Pendanaan Efek Indonesia (PEI) mendapat izin operasional dari OJK.

Sumber : www.idx.co.id (2021)

4.1.2 Visi Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia

b. Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif

4.1.3 Sektor di Bursa Efek Indonesia

Semua perusahaan *go public* sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasikan menurut sektor industri yang telah ditetapkan oleh PT. BEI

yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).

Terdapat 9 (sembilan) sektor industri berdasarkan klasifikasi PT. BEJ, yaitu:

a. Sektor Utama : Manufaktur

1) Sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods*)

(a) Sub sektor Makanan dan Minuman

(b) Sub sektor Rokok

(c) Sub sektor Farmasi

(d) Sub sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga

(e) Sub sektor Peralatan Rumah Tangga

2) Sektor Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*)

(a) Sub sektor Semen

(b) Sub sektor Kayu dan Pengolahannya

(c) Sub sektor Keramik, Porselen, dan Kaca

(d) Sub sektor Plastik dan Kemasan

(e) Sub sektor Bubur Kertas dan Kertas

(f) Sub sektor Kimia

(g) Sub sektor Logam dan sejenisnya

(h) Sub sektor Pakan Ternak

3) Sektor Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*)

(a) Sub sektor Otomotif dan Komponen

(b) Sub sektor Tekstil dan Garmen

(c) Sub sektor Mesin dan Alat Berat

(d) Sub sektor Elektronika

- (e) Sub sektor Kabel
 - (f) Sub sektor Alas Kaki
- b. Sektor Kedua : Penghasil Bahan Baku (Pengelola Sumber Daya Alam)
- 1) Sektor Pertanian (*Agriculture*)
 - (a) Sub sektor Perkebunan
 - (b) Sub sektor Peternakan
 - (c) Sub sektor Perikanan
 - (d) Sub sektor Tanaman Pangan
 - 2) Sektor Pertambangan (*Mining*)
 - (a) Sub sektor Batu Bara
 - (b) Sub sektor Minyak Mentah dan Gas Bumi
 - (c) Sub sektor Logam dan Mineral
 - (d) Sub sektor Tanah dan Batu Galian
- c. Sektor Ketiga : Jasa
- 1) Sektor Keuangan (*Finance*)
 - (a) Sub sektor Perbankan
 - (b) Sub sektor Asuransi
 - (c) Sub sektor Lembaga Pembiayaan
 - (d) Sub sektor Perusahaan Sekuritas
 - 2) Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi (*Infrastructure, Utilities, and Transportation*)
 - (a) Sub sektor Konstruksi Non Bangunan
 - (b) Sub sektor Jalan Tol, Bandara, dan Pelabuhan

- (c) Sub sektor Telekomunikasi
 - (d) Sub sektor Energi
 - (e) Sub sektor Transportasi
- 3) Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi (*Property and Real Estate*)
- (a) Sub sektor Properti dan Real Estat
 - (b) Sub sektor Konstruksi Bangunan
- 4) Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi (*Trade, Service, and Investment*)
- (a) Sub sektor Grosir (*Wholesale*)
 - (b) Sub sektor Iklan, Percetakan, dan Media
 - (c) Sub sektor Kesehatan
 - (d) Sub sektor Komputer dan Servis

4.1.4 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2020 dengan periode 90 hari sebelum dan 90 hari sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Adapun proses penyeleksian sampel yang dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Proses Seleksi Sampel

Keterangan	Perusahaan	
	2019	2020
Perusahaan semua sektor yang terdaftar di BEI 90 hari sebelum dan 90 hari sesudah pengumuman kasus pertama <i>COVID-19</i> masuk Indonesia	671	696
Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> dari BEI	1	4
Perusahaan yang baru IPO di BEI	12	34
Total perusahaan	658	658
Total perusahaan yang dipakai untuk pengujian data	658	
Data yang tidak memenuhi kriteria (dimana harga harian tertinggi dikurangi harga harian terendah sama dengan nol, maka tidak terjadinya perubahan harga saham)	490	
Jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian	168 perusahaan	

(Sumber: Data diolah)

Perusahaan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan proses penyeleksian sampel yang telah dilakukan setelah outlier, maka diperoleh 168 perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini terlampir pada Lampiran 1.

4.2 Deskripsi Data Penelitian

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah historis harga saham harian pada saat penutupan perdagangan (*closing price*), harga saham harian tertinggi (*max price*), harga saham harian terendah (*low price*), jumlah saham yang diperdagangkan, dan jumlah saham yang beredar dari perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 90 hari sebelum dan 90 hari sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Data tersebut dapat diakses melalui www.idx.co.id. Dari data historis harga saham harian dan

dengan menggunakan rumus-rumus yang telah tertera di definisi operasional pada Bab III, diperoleh perhitungan dari volatilitas harga saham, volume perdagangan, dan *return* saham. Dari nilai harian tiga variabel dari 168 perusahaan tersebut di rata-rata dan diperoleh hasil rata-rata variabel yang diteliti dalam 180 hari. Hasil perhitungan variabel dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 4.3
Rekapitulasi Hasil Perhitungan Rata-rata Harian Perusahaan Sampel pada 75 Hari Sebelum dan 75 Hari Sesudah Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

Rata-rata	<i>Price Volatility</i>	<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Return Saham</i>
Sebelum	0.079381	0.597279	-0.00244
Sesudah	0.102779	0.601227	0.000104

(Sumber : Olah data)

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menilai apakah model yang digunakan merupakan model regresi yang baik atau tidak. Setelah proses pemilihan sampel, diperoleh 168 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Untuk historis harga saham sebelum pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia, diperoleh data sebanyak 90 data. Untuk historis harga saham sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia, diperoleh data sebanyak 90 data. Jadi total keseluruhan sebanyak 180 data sebelum dan sesudah pengumuman. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolineralitas. Berikut ini adalah hasil dan penjelasan untuk masing-masing pengujian tersebut.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam variabel mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan statistik *Kolmogorov Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas (sebelum data normal)

Model	<i>Sig.</i> <i>Kolmogorof</i> <i>Smirnof Test</i>	Jumlah Data
Sebelum Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	0,000	90
Sesudah Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	0,000	90

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan tabel 4.4, nilai *Sig.Kolmogorov-Smirnov* untuk kedua model adalah 0,000 dan. 0,000 Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian belum normal untuk model data sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Untuk menormalkan data, beberapa data penelitian yang ekstrim (*outliers*) dihilangkan, kemudian dilakukan kembali uji normalitas untuk melihat apakah data penelitian telah normal. Dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas (setelah data normal)

Model	<i>Sig.</i> <i>Kolmogorof</i> <i>Smirnof Test</i>	Jumlah Data
Sebelum Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	0,200	75
Sesudah Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	0,200	75

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan tabel 4.5, normalitas data terjadi setelah menghilangkan 15 data untuk sebelum pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia sehingga diperoleh 75 data dan menghilangkan 15 data untuk sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia sehingga diperoleh 75 data. Sehingga secara keseluruhan total data yang digunakan adalah 150 data. Nilai *Sig.Kolmogorov-Smirnov* untuk kedua relevansi masing-masing lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa data penelitian untuk kedua relevansi baik sebelum dan sesudah telah normal.

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu dengan meregresikan nilai mutlak *unstandardized residual* hasil regresi dengan variabel independen yang digunakan dalam persamaan regresi. Data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika probabilitas (*Sig.*) koefisien regresi (β) dari masing-masing variabel independen lebih besar dari $\alpha=0.05$.

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sebelum Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	Sesudah Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia
Volatilitas Harga Saham (X_1)	0,766	0,058
Volume Perdagangan Saham (X_2)	0,165	0,273

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan Tabel 4.6., sebelum pengumuman kasus *Covid-19* masuk Indonesia untuk variabel Volatilitas Harga Saham (X_1) nilai Sig. sebesar 0,766 dan Volume Perdagangan Saham (X_2) nilai Sig. sebesar 0,165. Untuk kedua variabel tersebut masing-masing lebih besar dari 0,05. Sesudah pengumuman kasus *Covid-19* masuk Indonesia untuk variabel Volatilitas Harga Saham (X_1) nilai Sig. sebesar 0,058 dan Volume Perdagangan Saham (X_2) nilai Sig. sebesar 0,273. Untuk kedua variabel tersebut masing-masing lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel Volatilitas Harga Saham (X_1) dan Volume Perdagangan Saham (X_2) untuk kedua relevansi telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai *Durbin-Watson* hasil regresi dengan nilai dalam tabel

Durbin-Watson. Data dikatakan bebas dari autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* hasil regresi berada di antara du dan 4-du.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Du	Dw	4-du
Sebelum Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	1,6802	1,771	2,3198
Sesudah Pengumuman Kasus Pertama <i>Covid-19</i> masuk Indonesia	1,6802	2,154	2,3198

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan Tabel 4.7., nilai *Durbin-Watson* untuk ketiga variabel Volatilitas Harga Saham (X_1), Volume Perdagangan Saham (X_2), dan *Return* Saham (Y) sebelum pengumuman adalah 1,771 berada di antara 1,6802 (du) dan 2,3198 (4-du). Nilai *Durbin-Watson* untuk ketiga variabel Volatilitas Harga Saham (X_1), Volume Perdagangan Saham (X_2), dan *Return* Saham (Y) sesudah pengumuman adalah 2,154 berada di antara 1,6802 (du) dan 2,3198 (4-du). Dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut telah terbebas dari masalah autokorelasi.

4.3.4 Uji Multikolineralitas

Uji multikolineralitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Variabel terbebas dari multikolineralitas jika nilai $\text{tolerance} > 0.1$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} < 10$.

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolineralitas

Variabel	Sebelum Pengumuman		Sesudah Pengumuman	
	<i>Tolerance</i>	VIF	<i>Tolerance</i>	VIF
Volatilitas Harga Saham (X ₁)	0,998	1,002	0,999	1,001
Volume Perdagangan Saham (X ₂)	0,998	1,002	0,999	1,001

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan Tabel 4.8., kedua observasi tersebut masing-masing nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10,00. Dapat disimpulkan bahwa variabel volatiltas harga saham dan volume perdagangan saham untuk kedua observasi tersebut telah terbebas dari gejala multikolineralitas.

4.4 Uji Anova (Uji F Simultan)

Uji F ini digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan atau tidak variabel bebas : volatilitas harga saham (X₁), volume perdagangan saham (X₂) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikatnya yaitu *return* saham (Y). Pendugaan penelitian (hipotesis) ini yaitu jika F hitung > F tabel (H₀ ditolak) artinya volatilitas harga saham, volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Dimana apabila nilai Sig. < 0,05 maka secara simultan berpengaruh signifikan. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
<i>Regression</i>	0,002	2	0,001	6,808	0,001 ^b
<i>Residual</i>	0,020	147	0,000		
Total	0,022	149			

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS di atas, dapat diketahui bahwa pada nilai F hitung sebesar $6,808 >$ nilai F tabel sebesar $3,06$. Nilai Sig. sebesar $0,001 <$ $0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa volatilitas harga saham (X_1), volume perdagangan saham (X_2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia.

4.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.10
Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,291 ^a	0,085	0,072	0,0118032

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Pada tabel 4,10., nilai *Adjusted R Square* sebesar $0,072$. Artinya pengaruh volatilitas harga saham (X_1), volume perdagangan saham (X_2) terhadap *return* saham (Y) sebesar $7,2\%$ pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia.

4.6 Uji Beda (Uji t Parsial)

4.6.1 Uji t parsial

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan pengaruh volatilitas harga saham (X_1), volume perdagangan saham (X_2) terhadap *return* saham (Y) sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Dalam pengujian ini perhitungan berdasarkan hari pengamatan, yaitu 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pandemi *Covid-19*. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji t Sebelum dan sesudah pandemi Covid-19
Coefficients^a

Model	<i>Unstandardized B</i>	<i>Coefficients Std. Error</i>	<i>Standardized Coefficients Beta</i>	T	Sig.
<i>(Constant)</i>	-0,009	0,005		-1,798	0,074
PV (X_1)	-0,041	0,043	-0,076	-0,958	0,339
TVA (X_2)	0,020	0,005	0,284	3,592	0,000

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh X_1 terhadap Y adalah sebesar 0,339 > 0,05 dan nilai t hitung 0,958 < t tabel 1,976, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan pengaruh volatilitas harga saham (X_1) terhadap *return* saham (Y) sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 masuk Indonesia.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh X_2 terhadap Y adalah sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai t hitung 3,592 > t tabel 1,976, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima yang berarti terdapat perbedaan pengaruh volume perdagangan saham (X_2) terhadap *return* saham (Y) sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 masuk Indonesia.

4.6.2 Uji Beda Volatilitas Harga Saham

Uji hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample t-test*. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu rata-rata volatilitas harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 masuk Indonesia.

Dalam pengujian ini perhitungan berdasarkan hari pengamatan, yaitu 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pandemi *Covid-19*. Diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Beda Volatilitas Harga Saham
Paired Sample t-test

	<i>Paired Differences</i>					<i>t</i>	df	Sig. (2-tailed)
	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
				<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1 Before - After	- 0,0233973	0,0287416	0,0033188	- 0,0300102	- 0,0167845	- 7,050	74	0,000

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-Test* pada tabel 4.12., diketahui bahwa perbandingan rata-rata volatilitas harga saham 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pengumuman menunjukkan t hitung sebesar $-7,050 > t$ tabel sebesar 1,9934, Artinya, hipotesis pertama (H_1) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima dan (H_0) ditolak. Nilai probabilitas Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hasil keseluruhan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata volatilitas harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

4.6.3 Uji Beda Volume Perdagangan Saham

Uji hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *mean trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pandemi *Covid-19*. Untuk menguji hipotesis kedua tersebut, digunakan uji *Paired Sample t-Test*, yaitu dengan membandingkan *average*

trading volume activity berdasarkan perusahaan *listing* BEI pada 75 hari sebelum pandemi, serta 75 hari setelah pandemi. Diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Uji Beda Volume Perdagangan Saham
Paired Sample t-test

	<i>Paired Differences</i>					<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
				<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1 Before - After	- 0,039480	0,2680334	0,0309498	- 0,0656169	- 0,0577209	- 0,128	74	0,899

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-Test* pada tabel 4.13., diketahui bahwa perbandingan rata-rata volume perdagangan saham 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pengumuman menunjukkan t hitung sebesar $-0,128 < t$ tabel sebesar 1,9934. Artinya, hipotesis pertama (H_1) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak dan (H_0) dapat diterima. Nilai probabilitas *Sig (2-tailed)* sebesar $0,899 > 0,05$. Dengan demikian, hasil uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

4.6.4 Uji Beda *Return* Saham

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample t-Test*. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Dalam

pengujian ini perhitungan berdasarkan hari pengamatan, yaitu 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pandemi *Covid-19*. Diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji Beda *Return Saham*
Paired Sample t-test

	<i>Paired Differences</i>					<i>T</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
				<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1 Before - After	- 0,025467	0,0160530	0,0018536	- 0,0062401	- 0,0011468	- 1,374	74	0,174

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-Test*, diketahui bahwa perbandingan rata-rata *return* saham 75 hari sebelum dan 75 hari sesudah pengumuman menunjukkan *t* hitung sebesar $-1,374 < t$ tabel sebesar 1,9934. Artinya, hipotesis pertama (H_1) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak dan (H_0) dapat diterima. Nilai probabilitas *Sig (2-tailed)* sebesar $0,174 > 0,05$. Dengan demikian, hasil uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

4.7 Rekapitulasi Hasil Analisis

Hasil analisis menggunakan uji *Paired Sample t-Test* pada variabel volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham maka disajikan rekapitulasi data seperti pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.15
Rekapitulasi Hasil Analisis

Uji T	Sig.	Interpretasi	Keterangan	Kesimpulan
APV Sebelum - Sesudah	0,000	H ₀ ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata volatilitas harga saham
ATVA Sebelum - Sesudah	0,899	H ₀ diterima	Tidak Signifikan	Tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham
<i>A Return</i> Sebelum - Sesudah	0,174	H ₀ diterima	Tidak Signifikan	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>return</i> saham

(Sumber : Data Olahan).

Dari ke-tiga uji beda tersebut, terdapat perbedaan pada rata-rata volatilitas harga saham sebelum dan setelah pandemi *Covid-19* dengan nilai signifikansi 0,000. Sementara untuk uji rata-rata volume perdagangan saham, dan rata-rata *return* saham yang dibandingkan dengan sebelum dan setelah pandemi *Covid-19*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan

4.8 Pembahasan

4.8.1 Pembahasan Secara Simultan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel yang meliputi volatilitas harga saham, volume perdagangan saham secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *return* saham perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia periode sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Santa (2015), yang melakukan analisis tentang Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, EPS,

Size Firm, *Momentum Overnight* Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel volatilitas harga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Ade (2014), dengan judul Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, dan Hari Perdagangan Saham Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Menurut penelitian Rini (2018), dengan judul Analisis *Monday Effect*, *Weekend Effect* dan Pengaruh Volatilitas Harga Saham pada *Return Saham* Emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas memiliki pengaruh sebesar 2% terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Edy (2014), yang memperoleh hasil bahwa volume perdagangan terhadap *return* saham memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Johan (2020), dengan judul Pengaruh *Covid-19*, Volatilitas Harga, dan Likuiditas Saham terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas harga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2016), dengan judul Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap *Return Saham*. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,135. Artinya pengaruh volatilitas harga saham (X_1), volume perdagangan saham (X_2) terhadap *return* saham (Y) sebesar 13,5% pada perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Hal ini berarti kebijakan pemerintah mengumumkan pandemi *Covid-19* memiliki dampak langsung terhadap naik dan turunnya harga saham. Berita tersebut memicu kepanikan di salah satu bursa atau saham. Kepanikan ini akan menuntut investor untuk melepas (menjual) sahamnya. Kembali pada hukum permintaan dan penawaran. Kondisi ini akan menyebabkan tekanan jual, sehingga harga saham akan turun.

Dalam fenomena *panic selling*, para investor ingin segera melepas sahamnya tanpa peduli harganya, karena takut harganya akan semakin jatuh. Tindakan ini lebih dipicu oleh emosi dan ketakutan bukan berdasar analisis yang rasional. Saham yang memiliki volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham-saham tersebut dapat menjanjikan bagi investor, sehingga keinginan untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar. Hal ini akan memicu meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

4.8.2 Pembahasan Secara Parsial

1. Pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap *Return* Saham

Dari rekapitulasi diatas dapat disimpulkan bahwa secara statistik menggunakan uji t menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan

antara volatilitas harga saham terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Rafiardi (2019) dengan judul Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas harga saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Mahfud (2019) dengan judul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Hasil penelitian dengan uji parsial volatilitas harga saham terhadap *return* saham dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh volatilitas harga saham terhadap *return* saham.

Penelitian Irawan (2018) dengan judul Analisis *Monday Effect*, *Weekend Effect* dan Pengaruh Volatilitas Harga Saham pada *Return* Saham Emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan volatilitas harga saham memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2019) dengan judul Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks *Small Mid Capital* (IDX SMC) *Composite*. Hasil penelitian menunjukkan volatilitas harga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Johan (2021) yang berjudul Pengaruh *Covid-19*, Volatilitas Harga, dan Likuiditas Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Hasil penelitian menunjukkan volatilitas harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Return* Saham

Dari rekapitulasi diatas dapat disimpulkan bahwa secara statistik menggunakan uji t menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara volume perdagangan saham terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk indonesia.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Rafiardi (2019) dengan judul Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Mahfud (2019) dengan judul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Hasil penelitian dengan uji parsial volume perdagangan saham terhadap *return* saham dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham.

Penelitian Ahmad (2016) dengan judul Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian menunjukkan volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Hamdan (2016) dengan judul Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Peraih Penghargaan *Annual Reporting Award* (ARA) Tahun 2014. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengaruh antara volume perdagangan saham terhadap *return* saham perusahaan peraih penghargaan *Annual Report Award* (ARA) tahun 2014.

3. Perbedaan Volatilitas Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia

Dari rekapitulasi diatas dapat disimpulkan bahwa secara statistik menggunakan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk indonesia.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Walid (2017), *The impact of political regime changes on stock prices: The case of Egypt*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat ketidakpastian politik terhadap volatilitas harga saham bank, makanan dan minuman namun berdampak pada sektor yang khusus. Penelitian yang dilakukan oleh Yani (2019), yang berjudul Pengaruh Pengumuman Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan pengumuman dividen mempengaruhi

volatilitas harga saham. Ini berarti bahwa pengumuman kebijakan dividen berisi informasi yang menyebabkan saham bereaksi.

Sedangkan hasil pengujian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat (2014), dengan judul *Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Stock Split Pada Perusahaan Go Public di BEI Periode 2010-2012*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian yang dilakukan oleh Jasselyn (2021), dengan judul *Analisis Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield, dividend payout, pertumbuhan perusahaan, volatilitas laba dan leverage* tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian Novanjani (2021), yang berjudul *Analisis Ramadhan Effect pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages yang terdaftar di BEI*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh sesudah Ramadhan terhadap *Abnormal Return*, namun tidak terdapat pengaruh sebelum Ramadhan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*, dan tidak terdapat pengaruh sesudah Ramadhan terhadap *Trading Volume Activity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2019), dengan judul *Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ-45*. Hasil penelitian menyatakan bahwa inflasi, volume perdagangan dan nilai tukar,

berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

4. Perbedaan Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia

Dari rekapitulasi diatas dapat disimpulkan bahwa secara statistik menggunakan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk indonesia. Hal ini disebabkan karena setelah terjadi penurunan harga saham sesudah peristiwa terjadi penyesuaian pasar, di mana ketika harga saham telah mencapai nilai terendah, maka sebagian investor akan mengambil langkah *profit taking* dengan membeli saham-saham di saat harga saham mencapai nilai terendah, untuk mendapatkan *capital gain* dengan menjualnya kembali saat harga saham naik. Hal ini ditunjukkan dengan reaksi harga saham yang mengalami penurunan namun aktivitas *trading volume activity* mengalami peningkatan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Firma (2017) dengan judul reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik nasional pada saham LQ-45 atas putusan sidang kasus penistaan agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaja Purnama tahun 2017. Hasil penelitian menunjukkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Vitayanti (2021), Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* di BEI. Hasil

penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham pada saat periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Penelitian Novanjani (2021), yang berjudul Analisis Ramadhan *Effect* pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Ramadhan.

Sedangkan hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizkia (2015) dengan judul *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilihan presiden secara langsung 9 juli 2014 pada saham LQ-45. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Rahmat (2014), dengan judul Analisis *Abnormal Return* Saham, Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* Pada Perusahaan *Go Public* di BEI Periode 2010-2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian yang dilakukan oleh Arum (2019), dengan judul Dampak Peristiwa Aksi Bela Islam terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah aksi 212.

Penelitian yang dilakukan oleh Nila (2020), dengan judul Analisis Perbedaan *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan

Transportasi Saat Pandemi Dibanding Sebelum *Covid-19* Di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi *Covid-19* dibanding sebelum pandemi *Covid-19* di Indonesia.

5. Perbedaan *Return* Saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia

Dari rekapitulasi diatas dapat disimpulkan bahwa secara statistik menggunakan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk indonesia. Hal ini disebabkan karena setelah reaksi pasar menurun dengan ditunjukkannya penurunan harga maka *return* yang didapatkan juga ikut menurun. Selain itu saham yang tergabung dalam setiap industri tersebut tidak di transaksikan dalam jumlah besar dan dalam waktu yang singkat. Terbukti bahwa terdapat perubahan *return* antara sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk indonesia tahun 2020 namun tidak signifikan baik diukur dengan *return* secara keseluruhan (uji *Paired Sample t-Test*).

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Rizkia (2015) dengan judul *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilihan presiden secara langsung 9 juli 2014 pada saham LQ-45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham selama periode peristiwa tidak terdapat perbedaan. Temuan ini menguatkan peneliti terdahulu Enggar Trijunanto (2020) bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *return* saham

antara sebelum dan setelah *stock split* karena saham yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia tidak ditransaksikan dalam jumlah besar, dalam waktu singkat, dan biaya rendah sehingga tidak berpengaruh secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmat (2014), dengan judul Analisis *Abnormal Return* Saham, Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* Pada Perusahaan *Go Public* di BEI Periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham pada saat sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian yang dilakukan oleh Della (2021), dengan judul Perbedaan *Return* Saham dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pandemi *Covid-19*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode pengamat sebelum dan sesudah pengumuman *pandemic* global *Covid-19* pada perusahaan subsector makanan dan minuman.

Penelitian yang dilakukan oleh Agus (2020), dengan judul Analisis Perbedaan Akuisisi terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Pada *Multinational Company* yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2021), dengan judul Analisis Perbandingan *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Merger Pada PT. Bank Syariah Indonesia Tbk. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dilakukan merger dan sesudah dilakukan merger.

Penelitian yang dilakukan oleh Pita (2020), dengan judul Analisis Perbedaan Harga Saham, *Return* Saham dan *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan *High Profile* dan *Low Profile* yang terdaftar di BEI, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan high profile, dan tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan *low profile*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nila (2020), dengan judul Analisis Perbedaan *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Transportasi Saat Pandemi Dibanding Sebelum *Covid-19* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham perusahaan transportasi saat pandemi *Covid-19* dibanding sebelum pandemi *Covid-19* di Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data seperti pada bab sebelumnya maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu :

1. Secara Simultan,

Volatilitas harga saham dan volume perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *Covid-19* masuk Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan pemerintah mengumumkan pandemi *Covid-19* memiliki dampak langsung terhadap naik dan turunnya harga saham, dan meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

2. Secara Parsial,

1. Tidak terdapat pengaruh signifikan volatilitas harga saham terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.
2. Terdapat pengaruh signifikan volume perdagangan saham terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa kasus pertama *Covid-19* masuk

Indonesia yang diumumkan oleh pemerintah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia yang diumumkan oleh pemerintah tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.
5. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa kasus pertama *Covid-19* masuk Indonesia yang diumumkan oleh pemerintah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

5.2 Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian lanjutan sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebagai pelaku pasar modal dengan kondisi seperti sekarang ini harus bisa memilih saham yang memiliki *return* tinggi dapat memperhatikan volatilitas harga dan volume perdagangan, serta menganalisis informasi-informasi yang ada dan harus relevan keberadaannya untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan sebelum berinvestasi. Selain melihat volatilitas harga saham dan volume perdagangan saham ketika berinvestasi juga perlu memperhatikan faktor internal seperti kinerja

perusahaan dan faktor eksternal seperti faktor ekonomi, politik, dan kondisi pasar.

2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar mengambil variabel lain seperti Likuiditas Saham, EPS, *Size Firm*, *Momentum Overnight*, Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, Jumlah Hari Perdagangan, *Dividend Yield*, *Dividend Payout*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan *Leverage*. Ataupun objek lain yang berbeda agar dapat mengembangkan penelitian mengenai suatu peristiwa tertentu yang sedang terjadi pada saat itu dan pengaruhnya bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Taslim, A. W. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6. <http://maj.unnes.ac.id>
- Al umar, A. U. albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 4(2), 92–98.
- Alfianti, D., & Andarini, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 8(1), 45–56.
- Ariyani Indriastuti, Z. N. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Darsyah, M. Y., & Nur, M. S. (2016). Model Terbaik Arima Dan Winter Pada Peramalan Data Saham Bank. *Jurnal Statistika*, 4(1), 30–38.
- Datu, C. V., & Maredesa, D. (2017). Pengaruh *Devidend Per Share* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), 1233–1242.
- Dika, M. F., & Pasaribu, H. (2020). Pengaruh *Earning Per Share*, *Return on Assets*, Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 80–96.
- Firmansyah, H., & Hadijono, S. (2016). Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Peraih Penghargaan *Annual Reporting Award* (Ara) Tahun 2014. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(01), 83–96.
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615.
- Idx.co.id. <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/> (Diakses 15 April 2021)
- Ii, B. a B., & Kepustakaan, K. (1999). *Bab ii kajian kepustakaan 2.1*. 1993–1993.
- Kurnia, S., & Jontro, S. (2020). Jurnal Ilmiah Kohesi Vol. 4 No. 3 Juli 2020. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 4(3), 81–89.

- Neuzil, P. (2006). Tuntunan Penulisan Tugas Akhir Berdasarkan Prinsip Dasar Penelitian Ilmiah. *Nucleic Acids Research*, 34(11), e77–e77.
- Rachelina, E. (2020). Pengaruh EPS, PBV, PER, dan *Profitability* Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2018), 1138–1146.
- Rahayu, T. N., & Masud, M. (2019). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan volume perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2), 35–46.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106.
- Rusyida, W. Y., & Pratama, V. Y. (2020). Prediksi Harga Saham Garuda Indonesia di Tengah Pandemi *Covid-19* Menggunakan Metode ARIMA. *Square : Journal of Mathematics and Mathematics Education*, 2(1), 73.
- Simanjuntak, A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 4, 9–19. www.methonomi.net
- Simamora, E. V., & Ningsih, D. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Inflasi terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akrab Juara*, 5(3), 17–31.
- Sustrianah. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45. *Ekonomi Dan Manajemen*, 6, 48–59.

Lampiran 1. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	39	BNLI	Bank Permata Tbk.
2	ABBA	Mahaka Media Tbk.	40	BOLA	Bali Bintang Sejahtera Tbk.
3	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	41	BRPT	Barito Pacific Tbk.
4	ACST	Acset Indonusa Tbk.	42	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
5	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	43	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
6	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	44	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
7	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.	45	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.
8	ADRO	Adaro Energy Tbk.	46	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.
9	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.	47	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
10	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	48	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.
11	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	49	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.
12	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	50	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	51	CTRA	Ciputra Development Tbk.
14	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	52	DILD	Intiland Development Tbk.
15	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	53	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
16	ASII	Astra International Tbk.	54	EAST	Eastparc Hotel Tbk.
17	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	55	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
18	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	56	EXCL	XL Axiata Tbk.
19	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.	57	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
20	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	58	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
21	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	59	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
22	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	60	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
23	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	61	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.
24	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.	62	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
25	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.	63	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
26	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	64	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
27	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	65	HRUM	Harum Energy Tbk.
28	BHIT	MNC Investama Tbk.	66	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
29	BIRD	Blue Bird Tbk.	67	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
30	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	68	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.
31	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	69	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
32	BKSL	Sentul City Tbk.	70	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
33	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk.	71	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
34	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	72	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.
35	BMTR	Global Mediacom Tbk.	73	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
36	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	74	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.
37	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	75	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.
38	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	76	ISAT	Indosat Tbk.
No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
77	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	123	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
78	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.	124	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.

79	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	125	PTBA	Bukit Asam Tbk.
80	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk.	126	PTPP	PP (Persero) Tbk.
81	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	127	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
82	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	128	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.
83	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	129	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
84	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk.	130	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
85	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	131	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.
86	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	132	RODA	Pikko Land Development Tbk.
87	KINO	Kino Indonesia Tbk.	133	SAFE	Steady Safe Tbk
88	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	134	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
89	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk.	135	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
90	KPIG	MNC Land Tbk.	136	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
91	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	137	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
92	LINK	Link Net Tbk.	138	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
93	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	139	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
94	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	140	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
95	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	141	SRSN	Indo Acidatama Tbk
96	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.	142	SSMS	Surya Semesta Internusa Tbk.
97	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.	143	TBLA	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
98	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	144	TCPI	Tunas Baru Lampung Tbk.
99	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	145	TINS	Timah Tbk.
100	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.		TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
101	MERK	Merck Tbk.	147	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
102	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	148	TMAS	Temas Tbk.
103	MGRO	Mahkota Group Tbk.	149	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
104	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	150	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
105	MLPL	Multipolar Tbk.	151	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.
106	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.	152	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
107	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	153	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.
108	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	154	UNTR	United Tractors Tbk.
109	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	155	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
110	MSIN	MNC Studios International Tbk.	156	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk.
111	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	157	VINS	Victoria Insurance Tbk.
112	MYOH	Samindo Resources Tbk.	158	VOKS	Voksel Electric Tbk.
113	MYOR	Mayora Indah Tbk.	159	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk.
114	NATO	Nusantara Properti Internasional Tbk.	160	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
115	OPMS	Optima Prima Metal Sinergi Tbk.	162	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
116	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	163	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.
117	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	164	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
118	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	165	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
119	PNIN	Paninvest Tbk.	166	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
120	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk.	167	YELO	Yeloo Integrasi Datatnet Tbk.
121	PPRE	PP Presisi Tbk.	168	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk.
122	PPRO	PP Properti Tbk.			

Lampiran 2. Data Olahan Microsoft Excel Rata-Rata variabel X₁, X₂, Y Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19

Hari Ke	Tanggal	Rata-Rata		
		X1	X2	Y
		PV (Price Volatility)	TVA (Trading Volume Activity)	Return
H+90	17-Jul-20	0.069619	0.708199	-0.000247
H+89	16-Jul-20	0.073838	0.878751	0.008322
H+88	15-Jul-20	0.077672	0.726893	0.002789
H+87	14-Jul-20	0.065495	0.577347	0.008215
H+86	10-Jul-20	0.075818	0.609760	-0.004259
H+85	9-Jul-20	0.078122	0.924781	0.002625
H+84	8-Jul-20	0.073552	0.765288	0.009325
H+83	7-Jul-20	0.071425	0.570489	-0.002622
H+82	6-Jul-20	0.072574	0.525504	0.006779
H+81	3-Jul-20	0.082527	0.695264	-0.000530
H+80	2-Jul-20	0.082021	0.755153	0.009292
H+79	1-Jul-20	0.081678	0.541106	0.002400
H+78	30-Jun-20	0.080990	0.562068	-0.000350
H+77	29-Jun-20	0.076645	0.441803	-0.001192
H+76	26-Jun-20	0.075585	0.501831	0.004441
H+75	25-Jun-20	0.077213	0.603133	-0.012872
H+74	24-Jun-20	0.074411	0.728531	0.008899
H+73	23-Jun-20	0.075760	0.548376	-0.004334
H+72	22-Jun-20	0.078953	0.563714	-0.001458
H+71	19-Jun-20	0.075126	0.565680	-0.001200
H+70	18-Jun-20	0.083712	0.669801	-0.000002
H+69	17-Jun-20	0.088070	0.751445	0.006074
H+68	16-Jun-20	0.098183	0.793533	0.033222
H+67	15-Jun-20	0.115727	0.778787	-0.009562
H+66	12-Jun-20	0.126322	0.833104	-0.000480
H+65	11-Jun-20	0.117118	0.684586	-0.013571
H+64	10-Jun-20	0.123926	0.857222	-0.027601
H+63	9-Jun-20	0.140733	1.291087	-0.002948
H+62	8-Jun-20	0.134585	1.362791	0.036237
H+61	5-Jun-20	0.105765	0.980700	0.019036
H+60	4-Jun-20	0.104336	1.210795	0.005054
H+59	3-Jun-20	0.105697	1.019328	0.024211
H+58	2-Jun-20	0.092486	0.811991	0.017870
H+57	29-May-20	0.096046	1.030551	-0.001927
H+56	28-May-20	0.096481	0.777481	0.009267
H+55	27-May-20	0.088399	0.540415	0.007626
H+54	26-May-20	0.096278	0.553160	0.017468
H+53	20-May-20	0.081444	0.400462	-0.002350
H+52	19-May-20	0.097871	0.555210	0.010584
H+51	18-May-20	0.095311	0.518636	0.007152
H+50	15-May-20	0.093041	0.411757	-0.001503
H+49	14-May-20	0.095390	0.438241	-0.012768
H+48	13-May-20	0.093859	0.410827	-0.003694
H+47	12-May-20	0.104165	0.536581	-0.013321
H+46	11-May-20	0.092543	0.585673	0.013560
H+45	8-May-20	0.092830	0.489690	0.005054
H+44	6-May-20	0.084045	0.489025	-0.002214

Hari Ke	Tanggal	Rata-Rata		
		X1	X2	Y
		PV (Price Volatility)	TVA (Trading Volume Activity)	Return
H+90	17-Jul-20	0.069619	0.708199	-0.000247
H+89	16-Jul-20	0.073838	0.878751	0.008322
H+88	15-Jul-20	0.077672	0.726893	0.002789
H+87	14-Jul-20	0.065495	0.577347	0.008215
H+86	10-Jul-20	0.075818	0.609760	-0.004259
H+85	9-Jul-20	0.078122	0.924781	0.002625
H+84	8-Jul-20	0.073552	0.765288	0.009325
H+83	7-Jul-20	0.071425	0.570489	-0.002622
H+82	6-Jul-20	0.072574	0.525504	0.006779
H+81	3-Jul-20	0.082527	0.695264	-0.000530
H+80	2-Jul-20	0.082021	0.755153	0.009292
H+79	1-Jul-20	0.081678	0.541106	0.002400
H+78	30-Jun-20	0.080990	0.562068	-0.000350
H+77	29-Jun-20	0.076645	0.441803	-0.001192
H+76	26-Jun-20	0.075585	0.501831	0.004441
H+75	25-Jun-20	0.077213	0.603133	-0.012872
H+74	24-Jun-20	0.074411	0.728531	0.008899
H+73	23-Jun-20	0.075760	0.548376	-0.004334
H+72	22-Jun-20	0.078953	0.563714	-0.001458
H+71	19-Jun-20	0.075126	0.565680	-0.001200
H+70	18-Jun-20	0.083712	0.669801	-0.000002
H+69	17-Jun-20	0.088070	0.751445	0.006074
H+68	16-Jun-20	0.098183	0.793533	0.033222
H+67	15-Jun-20	0.115727	0.778787	-0.009562
H+66	12-Jun-20	0.126322	0.833104	-0.000480
H+65	11-Jun-20	0.117118	0.684586	-0.013571
H+64	10-Jun-20	0.123926	0.857222	-0.027601
H+63	9-Jun-20	0.140733	1.291087	-0.002948
H+62	8-Jun-20	0.134585	1.362791	0.036237
H+61	5-Jun-20	0.105765	0.980700	0.019036
H+60	4-Jun-20	0.104336	1.210795	0.005054
H+59	3-Jun-20	0.105697	1.019328	0.024211
H+58	2-Jun-20	0.092486	0.811991	0.017870
H+57	29-May-20	0.096046	1.030551	-0.001927
H+56	28-May-20	0.096481	0.777481	0.009267
H+55	27-May-20	0.088399	0.540415	0.007626
H+54	26-May-20	0.096278	0.553160	0.017468
H+53	20-May-20	0.081444	0.400462	-0.002350
H+52	19-May-20	0.097871	0.555210	0.010584
H+51	18-May-20	0.095311	0.518636	0.007152
H+50	15-May-20	0.093041	0.411757	-0.001503
H+49	14-May-20	0.095390	0.438241	-0.012768
H+48	13-May-20	0.093859	0.410827	-0.003694
H+47	12-May-20	0.104165	0.536581	-0.013321
H+46	11-May-20	0.092543	0.585673	0.013560
H+45	8-May-20	0.092830	0.489690	0.005054
H+44	6-May-20	0.084045	0.489025	-0.002214

H+43	5-May-20	0.096337	0.474730	0.011334
H+42	4-May-20	0.093242	0.428316	-0.018462
H+41	30-Apr-20	0.099165	0.658606	0.021963
H+40	29-Apr-20	0.091310	0.474906	0.005180
H+39	28-Apr-20	0.100300	0.401663	0.006009
H+38	27-Apr-20	0.100130	0.319783	-0.002407
H+37	24-Apr-20	0.110087	0.430296	-0.018292
H+36	23-Apr-20	0.100288	0.524249	0.004314
H+35	22-Apr-20	0.121726	0.503936	0.003251
H+34	21-Apr-20	0.105830	0.432029	-0.022914
H+33	20-Apr-20	0.114875	0.459614	-0.010834
H+32	17-Apr-20	0.104586	0.583467	0.022977
H+31	16-Apr-20	0.123193	0.589009	-0.018904
H+30	15-Apr-20	0.125824	0.584910	-0.017306
H+29	14-Apr-20	0.000000	0.567583	0.021911
H+28	13-Apr-20	0.120170	0.533883	0.007339
H+27	9-Apr-20	0.138606	0.545722	0.005409
H+26	8-Apr-20	0.135208	0.732141	-0.033800
H+25	7-Apr-20	0.171195	1.012049	0.007339
H+24	6-Apr-20	0.171424	0.904800	0.054969
H+23	3-Apr-20	0.141180	0.719857	0.032223
H+22	2-Apr-20	0.164391	0.766330	0.025646
H+21	1-Apr-20	0.152391	0.594684	-0.008323
H+20	31-Mar-20	0.149256	0.549022	0.033203
H+19	30-Mar-20	0.120464	0.367734	-0.031933
H+18	27-Mar-20	0.223102	0.933019	0.039994
H+17	26-Mar-20	0.237018	0.949649	0.074244
H+16	24-Mar-20	0.168968	0.454113	-0.001711
H+15	23-Mar-20	0.116950	0.335314	-0.038645
H+14	20-Mar-20	0.197387	0.715752	0.010951
H+13	19-Mar-20	0.109790	0.373915	-0.043017
H+12	18-Mar-20	0.139765	0.423453	-0.030880
H+11	17-Mar-20	0.113956	0.364636	-0.042662
H+10	16-Mar-20	0.122673	0.349511	-0.043913
H+09	13-Mar-20	0.148855	0.514424	-0.014345
H+08	12-Mar-20	0.140305	-5.971671	-0.059717
H+07	11-Mar-20	0.141465	0.471874	-0.027961
H+06	10-Mar-20	0.128738	0.566803	0.014842
H+05	9-Mar-20	0.171262	0.714830	-0.067976
H+04	6-Mar-20	0.086483	0.390750	-0.018259
H+03	5-Mar-20	0.113602	0.536482	0.005701
H+02	4-Mar-20	0.109037	0.480947	0.017877
H+01	3-Mar-20	0.107378	0.534157	0.021913
H0	2-Mar-20	0.145819	0.439144	5.526847
H-01	28-Feb-20	0.176369	0.494612	-0.028885
H-02	27-Feb-20	0.135364	0.476390	-0.029384
H-03	26-Feb-20	0.091982	0.428262	-0.023907
H-04	25-Feb-20	0.100431	0.398823	-0.003960
H-05	24-Feb-20	0.090584	0.417327	-0.018797
H-06	21-Feb-20	0.065690	0.346714	-0.011192
H-07	20-Feb-20	0.069134	0.435873	8.669033
H-08	19-Feb-20	0.093052	0.474939	5.177422
H-09	18-Feb-20	0.072162	0.384860	0.007575
H-10	17-Feb-20	0.078645	0.323435	0.000287

H-11	14-Feb-20	0.075550	0.329262	-0.001228
H-12	13-Feb-20	0.087975	0.365057	-0.010602
H-13	12-Feb-20	0.076828	0.326455	-0.010659
H-14	11-Feb-20	0.076005	0.354710	0.003048
H-16	10-Feb-20	0.082203	0.420574	-0.013819
H-15	7-Feb-20	0.070190	0.361294	-0.000987
H-17	6-Feb-20	0.080682	0.489215	0.012402
H-18	5-Feb-20	0.086633	0.463749	0.008134
H-19	4-Feb-20	0.086898	0.489705	0.005378
H-20	3-Feb-20	0.102986	0.438307	-0.019343
H-21	31-Jan-20	0.100101	0.509327	-0.016101
H-22	30-Jan-20	0.080841	0.434627	-0.010559
H-23	29-Jan-20	0.079778	0.433780	0.750950
H-24	28-Jan-20	0.102105	0.710529	0.246565
H-23	27-Jan-20	0.096997	0.506832	0.734516
H-26	24-Jan-20	0.073937	0.428116	-0.000168
H-27	23-Jan-20	0.080568	0.646653	1.444673
H-28	22-Jan-20	0.098126	0.892350	0.717448
H-28	21-Jan-20	0.099111	1.239313	-0.001862
H-30	20-Jan-20	0.083109	0.861992	-0.013971
H-31	17-Jan-20	0.079709	0.618306	-0.006797
H-30	16-Jan-20	0.094759	1.022007	0.000000
H-33	15-Jan-20	0.091433	1.022007	0.014178
H-34	14-Jan-20	0.082073	1.262643	-0.005277
H-35	13-Jan-20	0.066239	0.571917	-0.002174
H-36	10-Jan-20	0.064327	0.495736	0.002697
H-37	9-Jan-20	0.068346	0.511355	0.005664
H-38	8-Jan-20	0.072785	0.530804	-0.010970
H-39	7-Jan-20	0.065592	0.484657	0.000963
H-40	6-Jan-20	0.075006	0.546841	-0.010492
H-41	3-Jan-20	0.070620	0.476919	0.006186
H-42	2-Jan-20	0.076989	0.312235	-0.005903
H-43	30-Dec-19	0.081112	0.586694	0.001466
H-44	27-Dec-19	0.065243	0.509936	0.004727
H-45	26-Dec-19	0.067670	0.436260	0.005168
H-46	23-Dec-19	0.066752	0.417556	-0.001821
H-47	20-Dec-19	0.076062	0.566186	-0.001270
H-48	19-Dec-19	0.072042	0.588599	0.004196
H-49	18-Dec-19	0.073739	0.576732	0.001159
H-50	17-Dec-19	0.081388	0.644066	0.002165
H-51	16-Dec-19	0.076558	0.691360	0.006711
H-52	13-Dec-19	0.074300	0.576065	0.004328
H-53	12-Dec-19	0.076580	0.489727	-0.005159
H-54	11-Dec-19	0.072805	0.571153	0.002752
H-55	10-Dec-19	0.072622	0.584409	-0.002742
H-56	9-Dec-19	0.086247	0.677566	0.002716
H-57	6-Dec-19	0.083005	0.535699	0.002572
H-58	5-Dec-19	0.090436	0.838060	0.007211
H-59	4-Dec-19	0.083472	0.443806	-0.006960
H-60	3-Dec-19	0.088309	0.544644	0.003366
H-61	2-Dec-19	0.098640	0.594638	0.024737

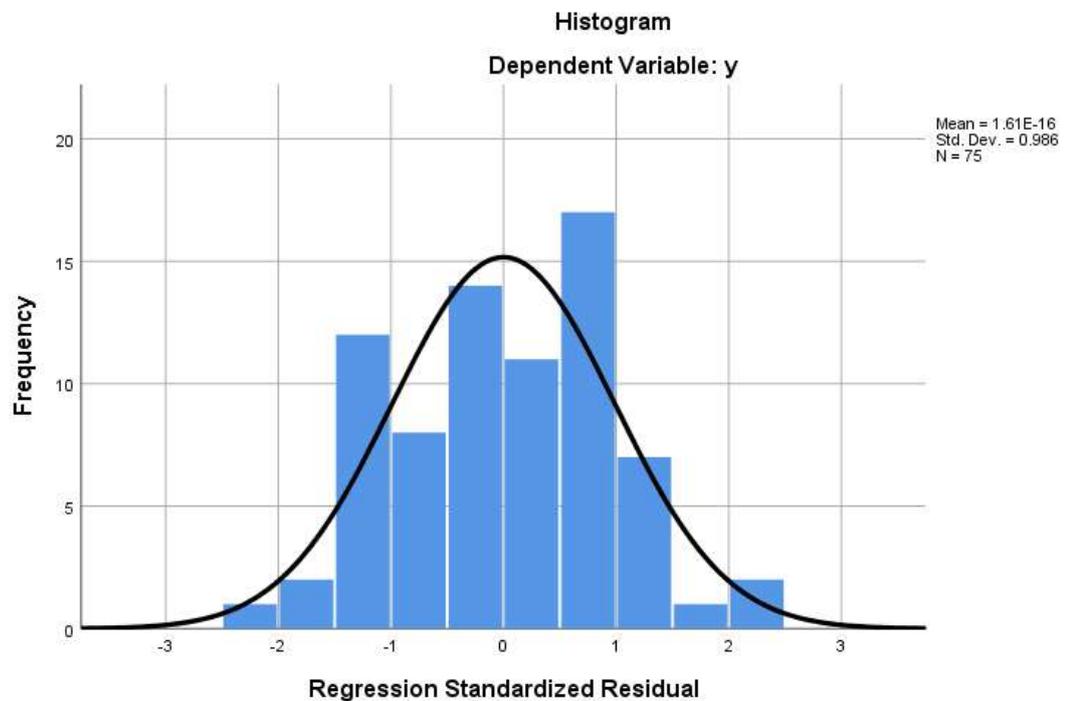
H-62	29-Nov-19	0.096508	0.555177	0.001546
H-63	28-Nov-19	0.111415	0.498955	-0.019908
H-64	27-Nov-19	0.098042	0.705030	-0.013697
H-65	26-Nov-19	0.087059	0.745155	-0.004271
H-66	25-Nov-19	0.090573	0.662016	-0.002753
H-67	22-Nov-19	0.086163	0.736243	-0.003523
H-68	21-Nov-19	0.081847	0.618377	-0.008210
H-69	20-Nov-19	0.076639	0.902755	-0.002261
H-70	19-Nov-19	0.085747	0.648809	0.002032
H-71	18-Nov-19	0.090619	0.694908	-0.005129
H-72	15-Nov-19	0.076376	0.550992	-0.001624
H-73	14-Nov-19	0.076993	0.601942	-0.010822
H-74	13-Nov-19	0.073972	0.736138	-0.003255
H-75	12-Nov-19	0.080971	1.016515	0.007594
H-76	11-Nov-19	0.077132	0.913409	-0.004414
H-77	8-Nov-19	0.086066	0.656737	-0.003794
H-78	7-Nov-19	0.085134	0.641495	0.000000
H-79	6-Nov-19	0.085172	0.641495	-0.013060
H-80	5-Nov-19	0.075811	0.746301	-0.009043
H-81	4-Nov-19	0.069425	0.681386	0.007336
H-82	1-Nov-19	0.080078	0.639104	-0.008315
H-83	31-Oct-19	0.078194	0.793300	-0.011099
H-84	30-Oct-19	0.066364	1.049357	-0.003496
H-85	29-Oct-19	0.070781	0.919701	-0.000300
H-86	28-Oct-19	0.066354	0.684021	0.000423
H-87	25-Oct-19	0.067417	0.972223	-0.007516
H-88	24-Oct-19	0.066703	0.840188	0.009138
H-89	23-Oct-19	0.069837	1.064623	0.000406
H-90	22-Oct-19	0.071039	1.094234	-0.001591

Lampiran 3. Hasil Output SPSS Uji Normalitas

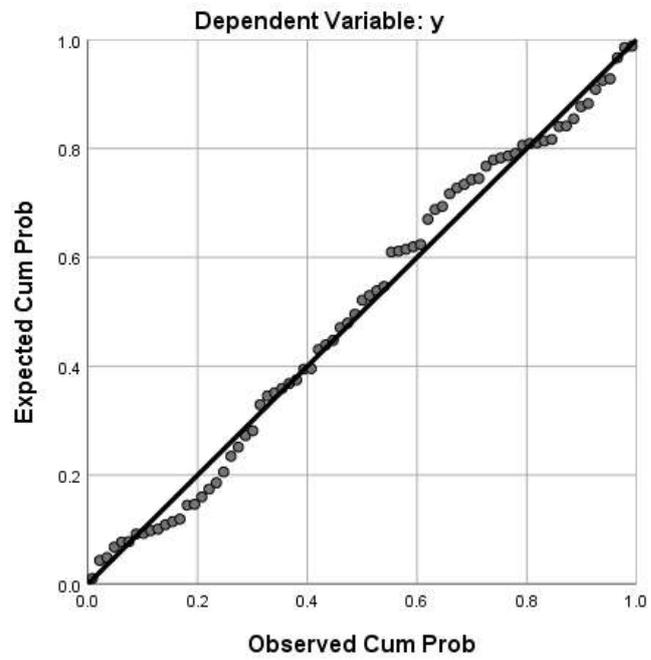
1. Sebelum Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00721499
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.057
	Negative	-.066
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

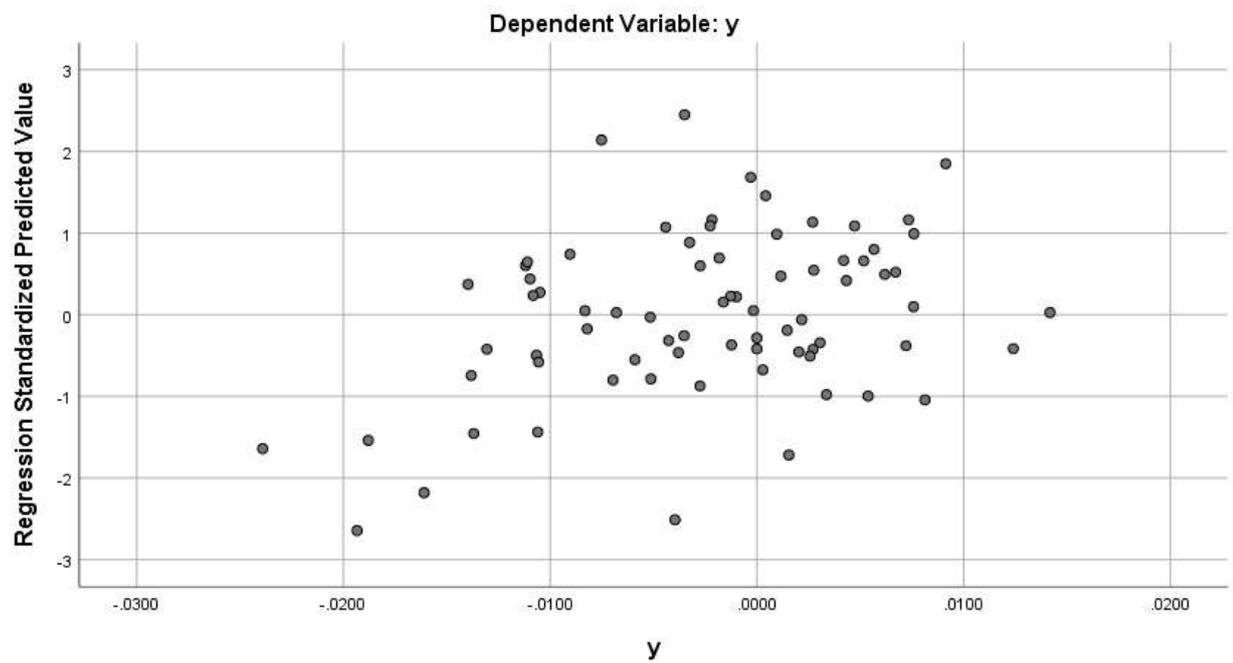
- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

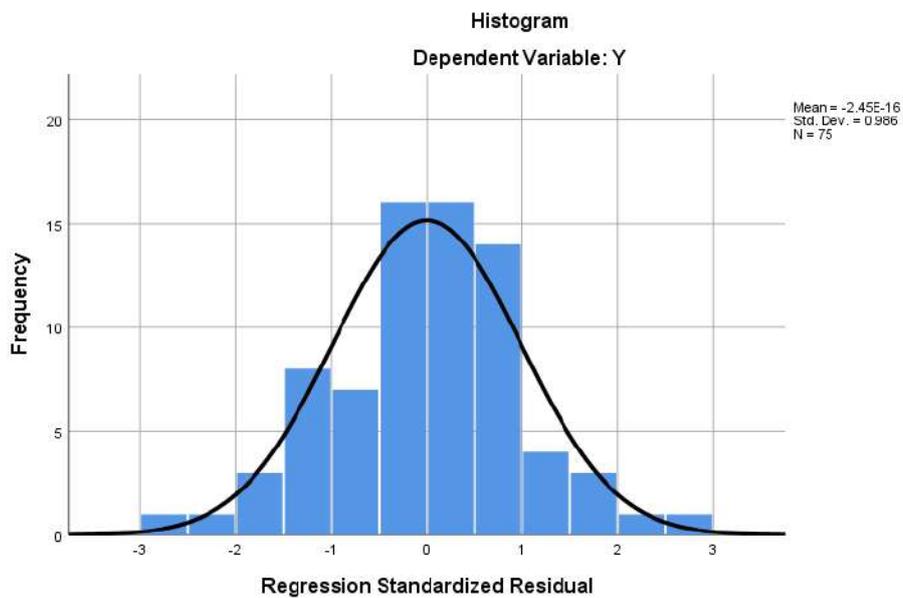


2. Sesudah Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

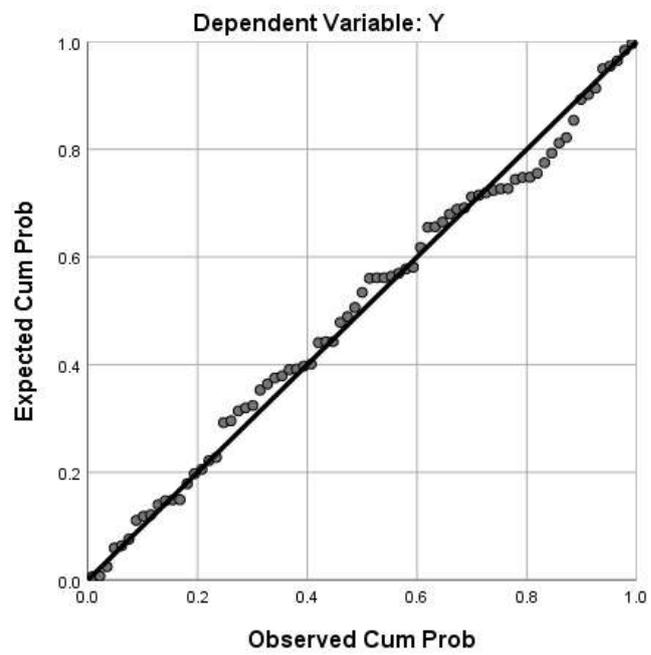
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01419831
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.054
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

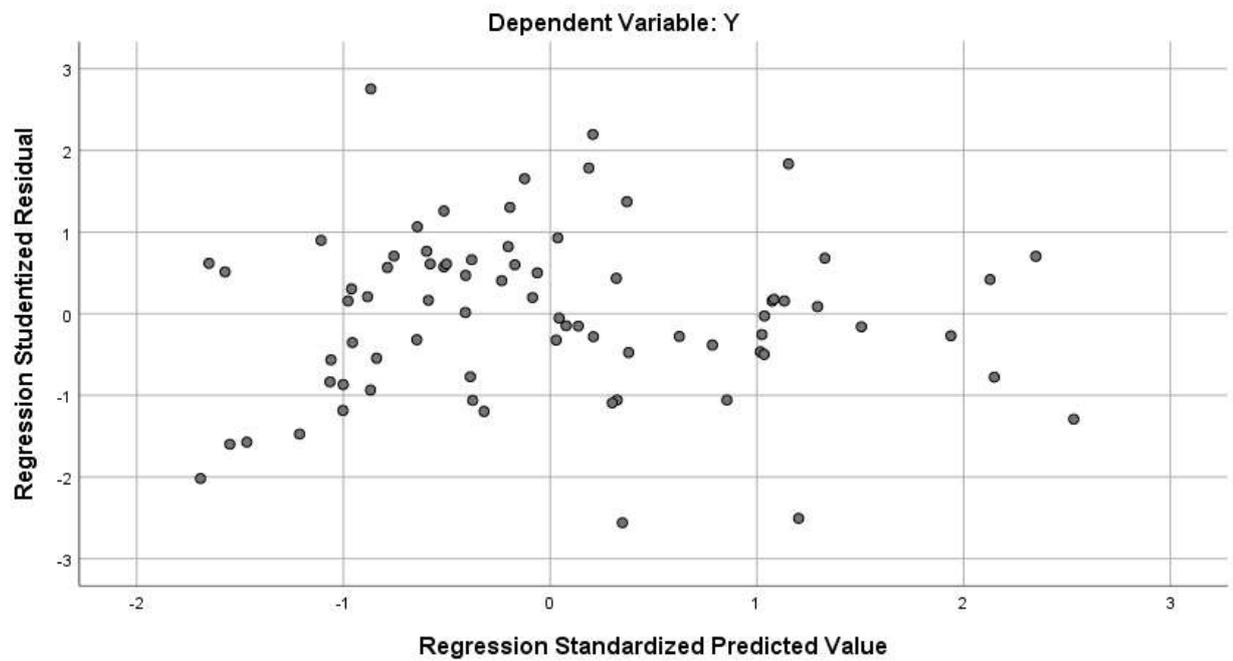
- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



Lampiran 4. Hasil Output SPSS Uji Heteroskedastisitas

1. Sebelum Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.451	.863		1.681	.104
	X1	-3.414	11.371	-.057	-.300	.766
	X2	-.870	.610	-.272	-1.427	.165

a. Dependent Variable: ABS_RES

2. Sesudah Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.220	.329		-.668	.508
	X1	4.676	2.387	.313	1.959	.058
	X2	.411	.369	.178	1.114	.273

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 5. Hasil Uji Autokorelasi

1. Sebelum Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.355 ^a	.126	.102	.0073141	1.771

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

2. Sesudah Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.398 ^a	.158	.135	.0143942	2.154

a. Predictors: (Constant), x2, x1

b. Dependent Variable: y

	dw	dl	4-dl	4-du
Sebelum	1,771	1,5709	2,4291	2,3198
Sesudah	2,154	1,5709	2,4291	2,3198
Nilai Du 1,6802				
Nilai DI 1,5709				

Lampiran 6. Hasil Uji Multikolineralitas

1. Sebelum Pengumuman Kasus Pertama *Covid-19* Masuk Indonesia

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X2, X1 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Y

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.355 ^a	.126	.102	.0073141

a. Predictors: (Constant), X2, X1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	2	.000	5.183	.008 ^b
	Residual	.004	72	.000		
	Total	.004	74			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.013	.008		1.776	.080		
	X1	-.257	.090	-.314	-2.848	.006	.998	1.002
	X2	.007	.005	.179	1.626	.108	.998	1.002

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	X1	X2
1	1	2.933	1.000	.00	.00	.01
	2	.061	6.950	.03	.04	.96
	3	.007	20.844	.97	.95	.03

a. Dependent Variable: Y

2. Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 Masuk Indonesia**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.398 ^a	.158	.135	.0143942

a. Predictors: (Constant), x2, x1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	2	.001	6.778	.002 ^b
	Residual	.015	72	.000		
	Total	.018	74			

a. Dependent Variable: y

b. Predictors: (Constant), x2, x1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.013	.009		-1.471	.146		
	x1	-.075	.065	-.125	-1.154	.252	.999	1.001
	x2	.035	.010	.382	3.529	.001	.999	1.001

a. Dependent Variable: y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	x1	x2
1	1	2.914	1.000	.00	.01	.01
	2	.063	6.791	.00	.40	.63
	3	.022	11.407	.99	.60	.36

a. Dependent Variable: y

Lampiran 7. Hasil Uji Anova

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.291 ^a	.085	.072	.0118032

a. Predictors: (Constant), TVA, PV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	2	.001	6.808	.001 ^b
	Residual	.020	147	.000		
	Total	.022	149			

a. Dependent Variable: RETURN

b. Predictors: (Constant), TVA, PV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.009	.005		-1.798	.074
	PV	-.041	.043	-.076	-.958	.339
	TVA	.020	.005	.284	3.592	.000

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 8. Hasil Uji Beda (X₁)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Before	.079381	75	.0094454	.0010907
	After	.102779	75	.0255982	.0029558

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Before & After	75	-.169	.148

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Before - After	-.0233973	.0287416	.0033188	-.0300102	-.0167845	-7.050	74	.000

Lampiran 9. Hasil Uji Beda (X₂)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Before	.597279	75	.1860818	.0214869
	After	.601227	75	.1680637	.0194063

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Before & After	75	-.143	.220

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Before - After	-.0039480	.2680334	.0309498	-.0656169	.0577209	-.128	74	.899

Lampiran 10. Hasil Uji Beda (Y)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Before	-.002443	75	.0077165	.0008910
	After	.000104	75	.0154774	.0017872

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Before & After	75	.173	.137

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Before - After	-.0025467	.0160530	.0018536	-.0062401	.0011468	-1.374	74	.174