



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Kasmir (2018) dalam Maulana, (2022), manajemen keuangan mencakup semua kegiatan yang terkait dengan memperoleh, memperoleh dana, dan mengelola aktivitas keuangan secara keseluruhan dengan tujuan tertentu. Manajemen keuangan adalah proses dalam aktivitas keuangan perusahaan yang berkaitan dengan upaya memperoleh dana bagi perusahaan, mengurangi biaya perusahaan, serta mengelola keuangan perusahaan atau organisasi agar mencapai tujuan keuangan yang diharapkan.

Manajemen keuangan berfokus pada pengambilan keputusan keuangan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan tersebut meliputi keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen yang akan memengaruhi kinerja serta nilai perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan tersebut tercermin melalui harga saham yang terbentuk di pasar modal (Dj, 2016).

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang mencerminkan klaim kepemilikan atas perusahaan dan diperdagangkan di pasar modal. Perubahan harga saham mencerminkan respons investor terhadap informasi yang berkaitan dengan keputusan dan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pasar modal menjadi sarana penting dalam menilai keberhasilan manajemen keuangan perusahaan (K. Fitri, 2023).



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Dalam konteks ini, pasar modal berperan sebagai media yang merefleksikan hasil dari keputusan manajemen keuangan melalui mekanisme perdagangan saham. Reaksi investor terhadap informasi keuangan akan tercermin dalam perubahan harga saham dan aktivitas perdagangan, yang selanjutnya dapat dianalisis untuk melihat respons pasar terhadap suatu peristiwa tertentu (Utami, 2018).

2.1.2 Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal didasarkan pada gagasan bahwa setiap pihak menerima informasi yang berbeda. Teori ini berkaitan dengan informasi asimetris, yang berarti terdapat ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan. Teori ini menyatakan bahwa manajemen akan berbagi informasi yang baik kepada investor atau pemegang saham. Investor di pasar keuangan memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk membuat keputusan investasi (Mustikasari *et al.*, 2021).

Teori signal dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana harga saham berubah di pasar, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investor. Reaksi investor terhadap sinyal positif atau negatif dapat memengaruhi kondisi pasar. Menurut Menon *et al.*, (2004) dalam Mustikasari *et al.*, (2021), mereka menemukan bahwa perusahaan di mana karyawan atau direktur, atau keduanya, terkait dengan akuntan mereka, tidak peduli seberapa lama hubungan tersebut berlangsung, memiliki akusasi



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

diskresioner yang lebih tinggi (yang meningkatkan laba) serta penyesuaian diskresioner yang lebih besar secara mutlak.

2.1.3 Efisiensi Pasar Modal (EMH)

Hipotesis Pasar Efisien adalah teori dasar yang menjelaskan cara pasar sempurna berjalan. Secara khusus, hipotesis ini menyatakan bahwa sekuritas berada dalam keseimbangan, artinya harga-harga sekuritas sudah adil dan tingkat imbal hasil yang diharapkan sesuai dengan tingkat imbal hasil yang dibutuhkan. Pada setiap saat, harga yang terbentuk mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai perusahaan dan sekuritas tersebut. Harga-harga ini merespons dengan cepat terhadap informasi baru. Karena saham sudah mencakup semua informasi yang ada, maka saham tersebut dihargai secara adil. Oleh karena itu, investor tidak perlu menghabiskan waktu mencari saham yang tidak berharga secara benar, baik yang terlalu rendah maupun terlalu tinggi (Utami, 2018).

Tandelilin dalam Utami, (2018) menjelaskan bahwa dalam konteks keuangan, konsep pasar yang efisien lebih menekankan pada aspek informasi. Artinya, pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua instrumen keuangan yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi tersebut mencakup informasi masa lalu, seperti laba perusahaan tahun lalu, informasi saat ini, seperti rencana kenaikan dividen tahun ini, serta informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar dan bisa memengaruhi perubahan harga. Konsep ini menunjukkan bahwa ada proses penyesuaian harga instrumen keuangan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

menuju harga keseimbangan baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Untuk mencapai pasar yang efisien dalam hal informasi, kita perlu memahami bahwa semakin banyak investor yang memperoleh informasi, semakin informatif sistem harga tersebut. Jumlah keseimbangan antara individu yang sudah memiliki informasi dan yang belum bergantung pada beberapa keterbatasan, seperti biaya informasi, kualitas informasi, ketersediaan informasi, dan waktu. Semakin rendah biaya transaksi di pasar, maka semakin banyak pasar yang efisien.

Fama membagi efisiensi pasar berbasis informasi menjadi tiga kategori:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga saham secara lengkap mencerminkan semua informasi yang pernah terjadi sebelumnya. Informasi yang telah terjadi merujuk pada data yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar ini berkaitan erat dengan teori random walk, yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai saat ini. Oleh karena itu, nilai masa lalu tidak bisa digunakan untuk memperkirakan harga saat ini.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga saham secara lengkap mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik, termasuk informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten dapat berupa:



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

- 1) Informasi yang hanya memengaruhi harga saham atau sekuritas perusahaan yang menyebarkan informasi tersebut. Contohnya seperti pengumuman mengenai merger atau akuisisi.
 - 2) Informasi yang memengaruhi harga sekuritas beberapa perusahaan. Contohnya regulasi yang memaksa semua bank untuk memenuhi persyaratan cadangan tertentu.
 - 3) Informasi yang memengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Contohnya aturan baru terkait akuntansi yang memerlukan semua perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan arus kas.
- c. Efisiensi pasar bentuk kuat

Pasar efisien yang kuat berarti harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk informasi pribadi. Tiga bentuk pasar efisien saling berkaitan secara bertahap. Hubungannya adalah bahwa pasar efisien dengan bentuk kuat mencakup pasar efisien dengan bentuk semi-kuat, dan pasar efisien dengan bentuk semi-kuat mencakup pasar efisien dengan bentuk lemah. Namun, sebaliknya tidak berlaku. Pasar efisien dengan bentuk lemah tidak selalu berarti juga pasar efisien dengan bentuk semi-kuat. (Fama, 1970 dalam Suroto, 2020)

2.1.4 Pasar Modal

Menurut Suratna *et al.*, (2020), Konsep umum pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisir, yang mencakup bank perdagangan dan semua perusahaan keuangan, serta semua saham yang beredar. Secara



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

sempit, pasar modal merujuk pada tempat fisik, seperti gedung, di mana saham, obligasi, dan jenis sekuritas lainnya diperdagangkan dengan bantuan perusahaan sekuritas.

Menurut Munir dalam Puspa Permata *at al.*, (2019), Pasar modal adalah tempat atau sistem yang membantu memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan. Ini adalah pasar di mana orang membeli atau menjual saham baru yang diterbitkan. (Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1, Ayat 13, pasar modal mencakup kegiatan terkait penawaran umum dan perdagangan saham, perusahaan publik yang terkait dengan saham yang diterbitkan, serta institusi dan profesi yang berkaitan dengan saham.

Pasar modal adalah tempat yang menghubungkan orang-orang yang memiliki uang lebih (dana surplus) dengan orang-orang yang membutuhkan uang tambahan (dana defisit). Uang yang diperdagangkan di pasar modal adalah uang jangka panjang yang digunakan untuk mendapatkan modal usaha dan juga dapat menciptakan kesempatan kerja. Pasar modal memiliki dua fungsi penting, yaitu fungsi ekonomi dan finansial, yang memberikan manfaat besar bagi perekonomian Indonesia. Di Indonesia, pasar modal dikelola langsung oleh BEI, yang juga dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI adalah lembaga yang menyiapkan dan memberikan sistem serta fasilitas untuk memadukan tawaran pembelian dan penjualan sekuritas (modal) antar pihak berbeda, dengan tujuan memungkinkan mereka



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

melakukan perdagangan sekuritas secara langsung (Utami, 2021, dalam Nurhasanah *et al.*, 2024)

a. Peran pasar modal

Menurut Harianto *et al.*, (2024) Peran utama pasar modal adalah mengumpulkan dana jangka panjang untuk pemerintah, bank, dan perusahaan sekaligus memberikan tempat untuk memperdagangkan sekuritas. Proses pengumpulan dana ini diatur melalui pasar saham dan obligasi yang berada di dalam pasar modal. Anggota pasar modal dapat menerbitkan saham dan obligasi untuk mengumpulkan dana. Para investor kemudian dapat berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham dan obligasi tersebut. Semakin penting pasar modal bagi sebuah negara, maka akan semakin sensitif pasar modal tersebut terhadap peristiwa yang memiliki kandungan informasi didalamnya. Sehingga informasi dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham.

b. Fungsi pasar modal

Pasar modal memiliki dua fungsi utama: fungsi ekonomi, yang menghubungkan orang yang memiliki uang tambahan dengan orang yang membutuhkan uang, serta fungsi keuangan, yang memberikan kesempatan bagi orang yang memiliki uang untuk mendapatkan pengembalian melalui investasi. Dalam fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari para investor. Dana yang terkumpul dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, peningkatan modal kerja, dan tujuan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

lainnya. Di sisi lain, pasar modal juga memberikan kesempatan bagi masyarakat umum untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain sebagainya. Setiap aset investasi memiliki tingkat risiko yang berbeda, sehingga pilihan aset tergantung pada kemampuan seseorang dalam menangani risiko. Penting bagi seseorang untuk mengevaluasi seberapa tinggi toleransi risikonya karena pilihan aset akan memengaruhi tingkat pengembalian investasi (Febriana *et al.*, 2024)

2.1.5 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah aset keuangan yang diperdagangkan sebagai cara bagi investor untuk berinvestasi atau perusahaan untuk mengumpulkan dana jangka menengah hingga panjang. Setiap instrumen memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang berbeda, sehingga pemilihan instrumen bergantung pada tujuan dan preferensi investor (Tandelilin dalam Fitri *et al.*, 2020). Secara umum, instrumen yang diperdagangkan di pasar modal meliputi obligasi, reksa dana, dan saham, yang merupakan instrumen paling populer di kalangan investor.

a. Obligasi

Obligasi adalah jenis dokumen pinjaman di mana sebuah negara, daerah, atau perusahaan meminjam uang dari para investor, dengan menjanjikan pembayaran suku bunga tetap. Saat ini, obligasi merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling umum diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Obligasi merupakan pernyataan utang dari pihak



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

penerbit kepada pihak pemegang obligasi, dengan janji untuk mengembalikan jumlah pokok plus bunga ketika waktu pembayaran tiba.

b. Reksadana

Menurut Pasal 27 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, reksadana adalah alat yang digunakan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat sebagai investor. Dana tersebut kemudian dikelola oleh manajer investasi dan diinvestasikan ke dalam portofolio sekuritas atau instrumen keuangan. Reksadana merupakan tempat di mana orang-orang yang tertarik berinvestasi di perusahaan besar berkumpul, meskipun mereka tidak memiliki uang pribadi yang cukup untuk berinvestasi secara langsung.

c. Surat berharga Negara

Surat berharga negara (SBN) merupakan kategori instrumen keuangan yang diterbitkan oleh pemerintahan. Instrumen ini bertujuan untuk mengatasi kekurangan anggaran atau mengumpulkan dana untuk mendanai proyek-proyek pembangunan. .

d. Waran

Sebuah waran adalah jenis derivatif yang berasal dari sekuritas asli, khususnya saham biasa. Waran memberikan hak kepada pemegangnya untuk memperoleh saham atau obligasi dari perusahaan tertentu dengan harga yang telah ditentukan oleh penerbit waran sebelumnya. Nilai saham dapat berubah setelah penawaran umum perdana (IPO) perusahaan. Jika nilai saham naik, pemegang waran akan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

diuntungkan karena dapat membeli saham dengan harga yang lebih rendah sebelumnya. Sebaliknya, penurunan nilai saham dapat menyebabkan kerugian bagi pemegang waran, karena harga pasar akan lebih rendah daripada harga waran.

e. Saham

Saham adalah salah satu instrumen yang paling dikenal dalam pasar modal oleh masyarakat umum. Mengeluarkan saham adalah pilihan yang dilakukan perusahaan ketika memutuskan untuk mengumpulkan dana untuk bisnisnya. Saham merupakan salah satu alat investasi yang paling populer bagi investor karena bisa memberikan keuntungan yang tinggi. Keuntungan dari berinvestasi dalam saham bisa sangat besar dalam jangka panjang, karena investor memiliki bagian langsung dalam perusahaan. Hal ini berarti mereka bisa memperoleh manfaat dari pertumbuhan perusahaan dan mendapatkan bagian dari keuntungan melalui dibagikan sebagai dividen.

Salah satu kelemahan dari berinvestasi dalam saham adalah risiko yang cukup tinggi. Hal ini seiring dengan kemungkinan mendapatkan keuntungan yang besar jika investasi berjalan lancar. Saat kamu berinvestasi, otomatis kamu menjadi pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Uang yang kamu investasikan digunakan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya, dan keuntungan dari bisnis tersebut menjadi pendapatanmu. Keuntungan yang kamu dapatkan ada dua jenis, yaitu *capital gains* dan *dividends*. *Capital gains* adalah keuntungan dari



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

perbedaan harga antara membeli dan menjual saham, yang terjadi karena fluktuasi pasar. *Dividends* adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada investor berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Jumlah *dividends* bisa berubah tergantung pada kondisi keuangan perusahaan (K. Fitri, 2023).

1) Jenis jenis saham

Dengan berinvestasi pada saham, maka investor akan memperoleh keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Selain itu, tidak menutup kemungkinan investor juga akan mendapat saham bonus, yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham. Saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dapat berupa saham biasa (*commonstock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Ardani, 2019).

Menurut (Ardani, 2019) Saham biasa adalah bukti kepemilikan atau investasi seseorang dalam sebuah perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Perusahaan yang menerbitkan saham biasa adalah perusahaan berbadan hukum dengan tanggung jawab terbatas. Seperti saham preferen, saham biasa juga memberi hak kepada pemilik untuk menerima dividen. Dividen dibayarkan kepada pemegang saham biasa di akhir tahun dari keuntungan perusahaan. Pemegang saham adalah pemilik perusahaan dan mereka yang menunjuk manajemen untuk mengelola operasi perusahaan tersebut.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang dibayar lebih dulu saat perusahaan mendapat keuntungan. Mereka juga memiliki hak kumulatif, artinya jika perusahaan tidak membayar keuntungan dalam suatu tahun karena sedang rugi, keuntungan tersebut disimpan dan dibayarkan nanti ketika perusahaan kembali mendapat keuntungan. Dengan cara ini, pemegang saham preferen bisa menerima keuntungan dua kali, sekali saat keuntungan seharusnya dibayarkan dan sekali lagi ketika perusahaan akhirnya mendapat keuntungan. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena mereka lah yang memberikan uang kepada perusahaan saat kondisi keuangan buruk (Ardani, 2019).

2) Resiko saham

Risiko sistematis adalah hubungan antara *return* portofolio dengan *return* pasar (Keown 2011 dalam Puspita *et al.*, 2019). Menurut Tjiptono (2006) dalam Puspita *et al.*, (2019), beta adalah angka yang menunjukkan seberapa sensitif atau responsif saham terhadap pasar. Saham dengan beta satu bergerak dalam arah yang sama seperti pasar. Saham dengan beta kurang dari satu bergerak lebih lambat dibanding pasar. Saham dengan beta lebih dari satu bergerak lebih tidak stabil dibanding pasar. Jadi, beta digunakan untuk mengukur risiko sistematis karena menunjukkan hubungan antara *return* saham dengan *return* pasar.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

2.1.6 Return Saham

Menurut A Amdani *et al.*, dalam widyawati *et al.*, (2021) Return adalah tingkat pengembalian yang diterima dari suatu investasi atau kepemilikan surat berharga. Nilai ini biasanya diukur dalam persentase dan merepresentasikan keuntungan finansial bagi investor. Pada dasarnya, dorongan utama seseorang untuk berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return* ini.

Menurut Jogiyanto (2013) dalam Simorangkir (2019), *Return* saham adalah keuntungan yang dihitung dalam bentuk persentase dari modal awal yang digunakan untuk berinvestasi. Keuntungan dari investasi ini mencakup keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham. *Return* bisa berupa *return* yang sudah terjadi atau *return* yang belum terjadi, tetapi diharapkan akan terjadi di masa depan. *Return* realisasi adalah keuntungan yang sudah terjadi, dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan. *Return* ekspektasi adalah keuntungan yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa depan. Berbeda dengan *return* realisasi yang sudah terjadi, *return* ekspektasi masih dalam bentuk harapan yang belum terjadi.

Menurut Bodie *et al.*, (2018) dalam Harahap *et al.*, (2024) *return* terdiri dari dua komponen utama: *capital gain* dan *income*. *Capital gain* adalah kenaikan nilai aset seiring berjalannya waktu, sedangkan pendapatan mencakup penghasilan yang diperoleh dari aset tersebut, seperti dividen dari saham atau bunga dari obligasi. Konsep ini memberikan wawasan penting



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

mengenai hasil dari suatu investasi dan memengaruhi keputusan investasi di masa depan.

Return realisasi, atau *realized return*, jenis *return* yang diperoleh setelah investasi selesai. Ia menunjukkan hasil nyata dari transaksi investasi yang telah terjadi. Misalnya, jika seorang investor membeli saham seharga \$50 lalu menjualnya seharga \$70, keuntungan sebesar \$20 dianggap sebagai *return* yang tercapai. *Return* ini adalah hasil yang nyata dan dapat dihitung berdasarkan harga pembelian, harga penjualan, serta setiap pendapatan yang diterima selama periode investasi. *Return* yang tercapai memberikan gambaran jelas tentang hasil nyata dari investasi tersebut dan sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja investasi di masa lalu. (Bodie *et al.*, 2018, dalam Harahap *et al.*, 2024)

Return nominal, atau *nominal return*, adalah *return* yang tidak memperhitungkan pengaruh inflasi. Ini adalah angka mentah yang menunjukkan perubahan nilai investasi seiring berjalannya waktu (Fabozzi *et al.*, 2011 dalam Harahap *et al.*, 2024). *Return* riil, atau *real return*, adalah *return* yang telah di *adjustment* terhadap inflasi. Hal ini memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai seberapa besar daya beli dari suatu investasi telah meningkat. (Elton *et al.*, 2014, dalam Harahap *et al.*, 2024).

Return ekspektasi, atau *expected return*, adalah perkiraan mengenai pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi di masa depan. Pengembalian ini biasanya didasarkan pada analisis historis serta perkiraan kondisi pasar dan kinerja aset di masa depan. Misalnya, jika seorang investor



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

memperkirakan bahwa saham tertentu akan memberikan pengembalian tahunan sebesar 8% berdasarkan data historis dan perkiraan pertumbuhan perusahaan, angka tersebut adalah *return* yang diharapkan. *Return* yang diharapkan membantu investor dalam perencanaan dan pengambilan keputusan investasi, meskipun hasil aktual mungkin berbeda dari perkiraan tersebut (Sharpe *et al.*, 2019, dalam Harahap *et al.*, 2024).

Dalam teori portofolio Markowitz Menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) masing-masing saham.

$$E(R_i) = \sum_{i=t}^n \left(\frac{R_{ij}}{n} \right)$$

(R_i) = *Expected return* saham i

R_{it} = *return* saham i pada periode t

n = Banyaknya periode pengamatan

a. *Simple return*

Menurut Harahap *et al.*, (2024) *Simple return* adalah cara dasar untuk menghitung pengembalian investasi, digunakan untuk menunjukkan persentase perubahan nilai investasi dari awal hingga akhir periode investasi. Metode ini memberikan gambaran sederhana tentang berapa banyak keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi tersebut. Pengertian pembayaran sederhana merujuk pada perhitungan yang mudah dan langsung, biasanya dinyatakan dalam persentase. Menurut Bodie *et al.*, (2018) dalam Harahap *et al.*, (2024), *simple return* dapat dihitung dengan rumus yang cukup sederhana:

$$SSR = \frac{\text{Nilai Akhir} - \text{Nilai Awal}}{\text{Nilai Awal}}$$



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Rumus ini menggambarkan perubahan nilai investasi dengan cara membandingkan nilai akhir investasi dengan nilai awalnya, dan kemudian membaginya dengan nilai awal untuk mendapatkan persentase perubahan. Dengan cara ini, investor dapat dengan mudah mengidentifikasi seberapa besar keuntungan atau kerugian yang telah terjadi selama Periode investasi tertentu (Harahap *et al.*, 2024)

b. *Abnormal return*

Abnormal return adalah perbedaan antara *return* aktual yang diterima investor dan *return* yang diharapkan selama periode tertentu. Dengan kata lain, *abnormal return* menunjukkan seberapa jauh *return* aktual di pasar berbeda dari *return* yang seharusnya terjadi jika tidak ada kejadian khusus (Hartono, 2017, dalam Kinasih *et al.*, 2021). *Return* aktual merujuk pada *return* yang terjadi pada waktu t , yaitu perubahan harga saham dari periode sebelumnya ke periode saat ini. Perhitungannya dengan perumusan:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

$R_{i,t}$ = *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke- i untuk periode peristiwa ke- t

c. *Average Abnormal Return*

Menurut Hartono (2016) dalam Susanto *et al.*, (2024) *average abnormal return* dari semua *abnormal return* (AR) yang diperoleh dari berbagai saham yang dianalisis setiap harinya. Hal ini dapat menunjukkan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

reaksi yang paling kuat, baik positif maupun negatif, serta bagaimana seluruh saham tersebut berkinerja pada hari-hari tertentu (Andi Ayuninsih *et al.*, 2024). *Average abnormal return* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$AAR_{i,t} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{i,t}$$

$AAR_{i,t}$ = *Average Abnormal Return* pada hari ke-t.

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* saham ke-i pada hari ke-t.

n = Jumlah total sekuritas/saham yang dianalisis dalam sampel.

$\sum_{i=1}^n$ = Simbol penjumlahan, menjumlahkan AR dari saham ke-i=1 hingga i=n.

2.1.7 Trading Volume Activity (TVA)

Reaksi pasar terhadap suatu fenomena bisa dilihat tidak hanya melalui perubahan harga saham tetapi juga melalui aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Menurut teori signaling, informasi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan baik positif maupun negative dapat memengaruhi keputusan investor di pasar keuangan. Adanya sinyal ini terlihat dari perubahan kinerja saham, salah satunya adalah melalui peningkatan atau penurunan volume perdagangan.

Trading volume activity mengukur seberapa aktif perdagangan berlangsung, sehingga membantu memahami bagaimana pasar keuangan bereaksi terhadap informasi tertentu. Reaksi ini terlihat melalui perubahan jumlah transaksi di pasar saham (Gunawan 2005 dalam Kinasih *et al.*, 2021). Perubahan volume perdagangan menunjukkan kondisi yang terjadi di pasar saham dan berasal dari keputusan yang diambil oleh para investor. Dalam



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyebarkan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

hal fungsinya, dapat dikatakan bahwa aktivitas volume perdagangan merupakan bentuk lain dari perubahan dalam penelitian kejadian (Kinasih *et al.*, 2021).

Menurut Wardhani (2012) dalam Kinasih *et al.*, (2021) menyatakan bahwa peningkatan aktivitas volume perdagangan merupakan respons dari pasar modal, berdasarkan fakta-fakta yang diperoleh, dari suatu fenomena dengan perhitungan:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan}_{-i} \text{ yang ditransaksikan pada hari}_t}{\sum \text{saham perusahaan}_{-i} \text{ yang diedarkan pada hari}_t}$$

Sedangkan, rata-rata TVA dihitung dengan rumus:

$$ATVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

ATVA = *average trading volume activity*

TVA_i = *trading volume activity periode i*

Trading volume activity (TVA) menunjukkan bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi atau peristiwa tertentu. Menurut Wardhani (2012) dalam Kinasih *et al.*, (2023), ketika TVA naik, berarti ada lebih banyak aktivitas perdagangan, yang menunjukkan bahwa para investor sedang merespons informasi tersebut dengan melakukan lebih banyak transaksi. Sebaliknya, jika TVA turun, artinya pasar menjadi lebih tidak aktif, atau informasi tersebut tidak berdampak besar terhadap ketertarikan investor. Oleh karena itu, perubahan dalam TVA sebelum dan sesudah suatu peristiwa bisa membantu menentukan apakah peristiwa tersebut



memengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham di pasar saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk menempatkan penelitian ini dalam konteks perkembangan ilmu pengetahuan, penting dilakukan tinjauan kritis terhadap studi sebelumnya yang relevan. Tinjauan ini tidak hanya menunjukkan akar akademik dari penelitian saat ini, tetapi lebih penting lagi, membantu mengidentifikasi celah-celah pengetahuan yang menjadi alasan penting adanya penelitian ini. Dengan menganalisis temuan, metode, dan keterbatasan dari penelitian sebelumnya, dapat dibangun kerangka teoritis dan empiris yang lebih kuat. Berikut adalah beberapa penelitian empiris yang menjadi dasar serta titik awal dalam menggali respons pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kebijakan strategis pemerintah, khususnya di sektor perbankan swasta.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian Dan Lembaga Penerbit	Variabel Penelitian Dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Pajrianti et al., (2024)	Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilu 2024, Innovative Journal	AR & TVA, Event Study	Abnormal return tidak menunjukkan perbedaan signifikan sebelum dan sesudah Pemilu 2024 (p-value 0.993 > 0.05). Namun, trading volume activity terbukti berbeda signifikan (p-value 0.049 < 0.05), sehingga meskipun return tidak berubah secara berarti, aktivitas perdagangan meningkat sebagai bentuk reaksi pasar terhadap momentum politik tersebut.
2	Nugroho & Juliarto, (2024)	Reaksi Pasar atas Merger BSI, Diponegoro	AR & TVA, Event Study	Abnormal return tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah pengumuman merger Bank Syariah Indonesia (sig. > 0.05). Namun, trading volume



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian Dan Lembaga Penerbit	Variabel Penelitian Dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
		Journal of Accounting		<i>activity</i> mengalami perbedaan signifikan, sehingga investor merespons informasi merger melalui peningkatan aktivitas perdagangan
3	Sari <i>et al.</i> , (2024)	<i>Analisis Abnormal Return & TVA saat PSBB</i> Cendikia Jurnal Ekonomi	AR, AAR, TVA; <i>Event Study</i> + <i>Paired t-test</i>	AR dan TVA tidak mengalami perbedaan signifikan sebelum dan sesudah PSBB. Investor diduga telah mengantisipasi dampak Covid-19 sehingga pasar tidak bereaksi secara ekstrem.
4	Ramadhan <i>et al.</i> , (2022)	<i>Reaksi Pasar terhadap Kebijakan Work From Home (WFH)</i> Jurnal EMBA (Univ. Sam Ratulangi)	AR, TVA, <i>Frekuensi, Market Cap; Event Study</i> + <i>Paired t-test</i>	AR dan TVA tidak signifikan, namun kapitalisasi pasar meningkat signifikan, menunjukkan kebijakan WFH memberi sinyal positif pada sektor telekomunikasi melalui peningkatan valuasi perusahaan.
5	Yulane Talumewo <i>et al.</i> , (2021)	Reaksi Pasar terhadap Pengumuman New Normal	AR & TVA, <i>Event Study</i> (t-10 s/d t+10) + <i>Paired t-test</i>	AR dan TVA signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>New Normal</i> . Peristiwa dianggap mengandung informasi kuat sehingga pasar bereaksi melalui harga dan volume.
6	Fitri & Muzakir, (2020)	<i>Reaksi Pasar terhadap Berita Covid-19</i> Jurnal Ekonomi Manajemen & Bisnis	AAR & TVA, <i>Event Study</i>	AR dan TVA signifikan pada beberapa hari sekitar pengumuman. Informasi pandemi memicu respon pasar dan meningkatnya volatilitas.

Sumber: Penelitian Terdahulu, 2026.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, sebagian besar penelitian yang terkait dengan kebijakan pemerintah seperti PSBB, *Work From Home*, dan pengumuman pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa respons pasar saham tidak selalu menghasilkan *return* abnormal yang signifikan, tetapi terjadi perubahan dalam aktivitas volume perdagangan. Namun, belum ada penelitian



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

yang secara khusus menganalisis dampak pengumuman kebijakan Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto terhadap pasar saham. Kebijakan ini adalah program baru pemerintah nasional yang berdampak pada sektor keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini unik karena merupakan penelitian pertama yang menganalisis respons pasar, terutama terhadap saham perbankan swasta besar (BCA, Bank Danamon, dan CIMB Niaga), melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Danantara.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut latifah (2023) kerangka berfikir adalah suatu rancangan yang digunakan untuk membantu peneliti dalam menyelesaikan yang sudah dibuatnya. Kerangka berfikir dibuat dalam bagian-bagian penting yang harus dikerjakan terlebih dahulu.



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Pengumuman kebijakan Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto pada 24 Februari 2025 merupakan informasi terbaru yang berpotensi



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

memengaruhi keputusan para investor. Berdasarkan teori sinyal, pasar akan menafsirkan setiap informasi yang dirilis pemerintah sebagai suatu sinyal, yang bisa ditegaskan sebagai positif, negatif, atau netral. Pelaku pasar kemudian mencerna sinyal tersebut, yang terlihat melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan. Dalam penelitian mengenai pasar saham, reaksi ini sering kali dievaluasi dengan menggunakan abnormal return untuk mengidentifikasi pergerakan harga dan *trading volume activity* (TVA) untuk memantau bagaimana perubahan perilaku perdagangan para investor. Oleh karena itu, kerangka teoritis penelitian ini disusun untuk menguji apakah pengumuman Danantara memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memicu perubahan signifikan dalam imbal hasil *abnormal return* dan TVA baik sebelum maupun setelah pengumuman tersebut.

2.4 Hipotesis

Sugiyono (2019) mendefinisikan hipotesis sebagai dugaan awal atau jawaban provisional terhadap pertanyaan penelitian. Jawaban ini dirumuskan dengan berlandaskan pada rumusan masalah dan kerangka berpikir yang telah ditetapkan. Berdasarkan kerangka teori penelitian ini, diduga bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam respons pasar sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto.

2.5 Variabel Penelitian

Defenisi konsep operasional variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini:



Tabel 2.2 Variabel Penelitian

Jenis Variabel	Definisi Operasional	Indikator
<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal return</i> adalah perbedaan antara <i>return</i> aktual yang diterima investor dan <i>return</i> yang diharapkan selama periode tertentu. (Kinasih <i>et al.</i> , 2021)	<i>Return</i> aktual, <i>Expected return</i>, <i>Abnormal return</i> harian. $E(R_i) = \sum_{i=t}^n \left(\frac{R_{ij}}{n} \right)$ $AAR_{i,t} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{i,t}$
<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Trading volume activity</i> (TVA) adalah penentu jumlah aktivitas perdagangan saham di pasar modal dan wujud respon pasar atas pembaruan informasi. Daya tanggap pasar terhadap informasi atau peristiwa baru ditunjukkan oleh ukuran ini (Suganda, 2018 dalam Sari <i>et al.</i> , 2024)	Volume diperdagangkan, Saham beredar, TVA harian. $ATVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$
Reaksi Pasar	Reaksi pasar merupakan suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan dari eksternal perusahaan juga berpengaruh (Hengky <i>et al.</i> , dalam Ramadhan <i>et al.</i> , 2022)	AR sebelum dan sesudah, TVA sebelum dan sesudah

Sumber: Data olahan, 2026.

Variabel penelitian adalah karakteristik atau nilai dari orang, objek, organisasi, atau kegiatan yang memiliki variasi, yang ditentukan oleh peneliti untuk dikaji dan dari mana disimpulkan (Sugiyono, 2019b). Dalam penelitian



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

ini, peneliti menggunakan metode studi kejadian. Studi kejadian adalah metode yang mengamati bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu kejadian tertentu, informasinya diberitahukan melalui pengumuman. Studi kejadian diukur menggunakan variabel seperti harga saham, return abnormal, dan volume perdagangan saham.

