

**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA
PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA
(Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
2020)**

RINGKASAN SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi**



Disusun Oleh:

Devita Tiara Kusuma

1118 30136

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2022

TUGAS AKHIR

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA (STUDI PERISTIWA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2020)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

DEVITA TIARA KUSUMA

No Induk Mahasiswa: 111830136

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 20 Januari 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Fachmi Pachlevi Yandra, SE., M.Sc.

Penguji



Tri Ciptaningsih, SE., MM., Ak.

Yogyakarta, 20 Januari 2022
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua




Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia yang terjadi pada tanggal 2 Maret 2020. Variable dari penelitian ini adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam kelompok saham sektor *food and beverage* dan *healthcare*. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan diperoleh sampel sebanyak 56 perusahaan. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Paired Sample t-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia yang terjadi pada tanggal 2 Maret 2020. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Di sisi lain, penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Kata kunci: COVID-19, *Event Study*, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Akhir tahun 2019 timbul suatu penyakit yang mencurigakan di kota Wuhan – Cina. Penyebab penyakit tersebut akhirnya terungkap dan diumumkan tepat di minggu awal bulan Januari 2020 sebagai *Novel Coronavirus Disease (COVID-19)* yang intinya penyakit ini disebabkan oleh korona virus jenis baru, yaitu virus *severe acute respiratory syndrome coronavirus 2 (SARS-CoV-2)*. Pemerintah setempat dengan sigap mengisolasi kota Wuhan dan daerah sekitarnya untuk mencegah penyebaran dari virus tersebut. Hingga pada tanggal 20 Januari telah terdeteksi sebanyak 278 kasus di kota yang menjadi lahirnya virus ini. Di hari yang sama infeksi COVID-19 juga telah sampai pada negara sebelah, yaitu di Jepang dan Korea Selatan. WHO menyatakan wabah ini sebagai darurat kesehatan internasional tepat di tanggal 22 Januari 2020, di saat itu juga virus perlahan sudah menjalar ke seluruh penjuru dunia.

Indonesia terpapar COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 ketika dua warga asal kota Depok, Jawa Barat dipastikan sebagai pasien COVID-19 pertama. Pengumuman Indonesia terpapar COVID-19 tidak hanya mengubah sistem protokol kesehatan tetapi juga mendapat reaksi dari pasar. Reaksi pasar dapat digambarkan sebagai respon atau tanggapan yang diberikan pada pasar ketika informasi baru masuk. Informasi dianggap sebagai kejutan (*surprise*) bagi pasar, reaksi pasar akan semakin besar apabila kejutan yang hadir semakin besar. Hal ini kerap terjadi pada pasar modal ketika memberi reaksi pada suatu peristiwa yang mengandung informasi baru, misalnya saat pengumuman terjadi fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menurun sebesar 1,67% pada 2 Maret akibat peristiwa munculnya COVID-19.

Adanya pengumuman suatu kasus sebagai informasi yang terkait dengan peristiwa publik dapat memberikan sinyal baik (*good news*) atau buruk (*bad news*) bagi pelaku pasar modal atau para investor. Investor akan bereaksi terhadap sinyal yang mereka terima. Reaksi tersebut dengan cara memilih untuk melakukan jual beli saham atau melakukan aksi *wait and see*. Investor merupakan seseorang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

yang selalu melihat faktor risiko dalam berinvestasi dengan tujuan untuk memperoleh *return* yang maksimal. Pasar modal merupakan naungan untuk para investor melakukan investasi. Pasar modal Indonesia masuk ke dalam jumlah perusahaan IPO 2019 tertinggi di Asian dan peringkat ketujuh di dunia, pencapaian ini dituturkan oleh Jokowi sebagai Presiden RI ketika membuka perdagangan perdana pasar saham Indonesia 2020 (Kevin, 2020). Semakin besar peran suatu pasar modal bagi perekonomian negara, semakin kuat pula reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa di sekitarnya. Apabila reaksi pasar terjadi maka akan memberi dampak pada transaksi perdagangan pasar modal dan pada kestabilan harga saham.

Jenis dari studi ini menggunakan pendekatan *event study* karena mampu menjadi alat dalam menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dan melihat reaksi yang ditimbulkan, di sisi lain studi peristiwa dapat digunakan sebagai penguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Maskie et al., 2009). Tandelilin (2010) berpendapat dapat dikatakan sebagai pasar yang efisien ketika pasar telah mencerminkan semua informasi yang tersedia pada harga semua sekuritas yang diperdagangkan. Apabila pasar efisien maka *abnormal return* tidak terjadi, karena informasi dapat diserap oleh pasar. Pasar efisiensi bentuk setengah kuat dapat terjadi apabila dalam sekitaran pengumuman tidak terjadi *abnormal return*, namun apabila terjadi *abnormal return* karena pasar merespon dengan cepat dan menunjukkan harga keseimbangan baru maka masih dapat dikatakan sebagai pasar efisiensi bentuk setengah kuat (Hartono, 2010).

Dalam penelitian ini, indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* digunakan sebagai tolok ukur untuk membuktikan adanya reaksi pada pasar modal. Reaksi pasar dapat diuji dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* didukung dengan penelitian Halimatusyadiyah (2020) bahwa terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* dan rata – rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona di Indonesia pada saham LQ-45. Serta didukung dengan penelitian dari Suwanto & Wulandari (2021) bahwa terdapat perubahan yang signifikan pada *abnormal*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

return dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman peristiwa pertama COVID-19 di Indonesia pada indeks saham LQ-45.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin mengkaji lebih jauh pengaruh COVID-19 terhadap reaksi pasar modal sebelum dan sesudah diumumkannya kasus COVID-19 pertama di Indonesia. Dengan judul penelitian **“Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama COVID-19 Di Indonesia (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2020)”**.

Rumusan Masalah

Atas dasar penjelasan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dirangkum seperti:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia?

Tujuan Penelitian

Atas dasar rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian dirangkum seperti:

1. Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.
2. Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal dapat memperlihatkan bagaimana pentingnya suatu informasi sebagai sinyal yang harus tersampaikan dengan baik dari pemberi sinyal (*signaler*) kepada penerima sinyal (*receiver*) agar terhindar dari terjadinya asimetris informasi. Investor menangkap suatu informasi yang dihasilkan dan kemudian akan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dipertimbangkan untuk mengambil sebuah keputusan. Hasil akhir setelah memilah dan menganalisa dengan baik investor akan mengambil sebuah keputusan dan bereaksi terhadap informasi tersebut. Terdapat dua sinyal yang mereka tangkap, yaitu sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Teori Pasar Efisien

Pada konsep ini informasi berperan sangat penting, karena informasi sangat mudah mempengaruhi perubahan yang terjadi pada pasar. Informasi-informasi yang memiliki aspek yang kuat pada teori ini adalah informasi yang memiliki relevansi dengan pasar modal. Tandelilin (2010) berpendapat dapat dikatakan sebagai pasar yang efisien ketika pasar telah mencerminkan semua informasi yang tersedia pada harga semua sekuritas yang diperdagangkan. Pada teori ini secara tidak langsung terdapat suatu proses, yaitu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar.

Event Study

Pada umumnya penelitian ini memiliki hubungan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar sehingga dapat tercermin pada harga saham. Perihal khusus yang mampu dijadikan objek penelitian ini adalah peristiwa yang dapat mempengaruhi dan yang memiliki relevansi dengan kondisi ekonomi dan pasar modal. Salah satu jenis dari penelitian studi peristiwa adalah jenis peristiwa yang tak terduga. Pada penelitian kali ini akan mempelajari respon pasar terhadap suatu peristiwa yang tidak terduga (*unanticipated event*), contoh peristiwa yang tidak terduga adalah peristiwa COVID-19 yang terjadi di seluruh penjuru dunia khususnya di Indonesia.

Abnormal Return

Abnormal return ialah hasil selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Terdapat dua hasil, yaitu dapat berupa selisih positif dan selisih negatif. Hal ini tergantung apabila *actual return* menampilkan hasil yang lebih besar dari

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

expected return maka terdapat selisih positif, dan sebaliknya. *Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus, sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = *return* tak normal saham-i di hari ke-t

R_{it} = *return* realisasi saham-i di hari ke-t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi saham-i di hari ke-t

Trading Volume Activity

Menurut Suryawijaya & Setiawan (1998) menambahkan bahwa dengan menggunakan parameter pergerakan *trading volume activity* juga dinilai mampu untuk mengamati reaksi informasi selain menggunakan *abnormal return*. *Trading volume activity* ialah perbandingan dari jumlah suatu saham yang diperdagangkan pada jangka waktu tertentu dengan jumlah suatu saham yang beredar. Semakin tinggi hasil rasio perbandingan aktivitas volume perdagangan, maka semakin tinggi jumlah saham yang marak diperdagangkan. *Trading volume activity* dapat dihitung dengan rumus, sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan di waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar di waktu } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = volume perdagangan saham ke-i di hari ke-t

Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama COVID-19 di Indonesia dengan *Abnormal Return*

Abnormal return ini sering diterima dari investasi yang memiliki kondisi tak normal atau ketika peristiwa yang memuat informasi baru dipublikasikan sehingga investor bereaksi dan terjadi perubahan terhadap nilai perusahaan dalam bentuk naik atau turunnya harga saham. Pasar dikatakan efisien ketika informasi baru dapat diserap sepenuhnya oleh pasar sehingga harusnya tidak terjadi

abnormal return. Dalam hal ini peristiwa yang memuat informasi baru dan dapat menimbulkan *abnormal return* ialah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Apabila peristiwa tersebut benar memiliki informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar, maka pasar akan menghasilkan perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Halimatusyadiyah (2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona di Indonesia pada saham LQ-45. Serta didukung dengan penelitian dari Suwanto & Wulandari (2021) menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang signifikan pada return tak normal pada sebelum dan setelah pengumuman peristiwa COVID-19 pada 02 Maret 2020 terhadap indeks saham LQ-45. Atas dasar uraian diatas maka hipotesis pertama berbunyi:

H1: terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Hubungan antara Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama COVID-19 di Indonesia dengan *Trading Volume Activity*

Naik turunnya suatu volume perdagangan saham dapat disebabkan oleh suatu informasi yang relevan terhadap perekonomian. Informasi tersebut seringkali lahir dari sebuah peristiwa yang terjadi pada lingkungan, negara bahkan dunia contohnya COVID-19. Peristiwa ini secara gamblang diumumkan kepada semua pihak, tak terkecuali investor. Investor akan menangkap informasi yang terkait dengan COVID-19 sebanyak mungkin. Hasil akhir setelah memilah dan menganalisa dengan baik investor akan mengambil sebuah keputusan. Mereka akan menangkap apakah informasi tersebut dapat menghasilkan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila hasil dari analisis tersebut berbuah sinyal baik (*good news*) maka reaksi pasar berbuah pada peningkatan return saham dan volume perdagangan saham karena harga saham dapat meningkat ketika terjadi permintaan saham yang tinggi (Welley et al., 2021).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Halimatusyadiyah (2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata – rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona di Indonesia pada saham LQ-45. Serta didukung dengan penelitian dari Suwanto & Wulandari (2021) menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang signifikan pada volume perdagangan saham pada sebelum dan setelah pengumuman peristiwa COVID-19 pada 02 Maret 2020 terhadap indeks saham LQ-45. Atas dasar uraian diatas maka hipotesis kedua berbunyi:

H2: terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang difokuskan pada sektor *food and beverage* dan sektor *healthcare* 2020. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Oktober 2021 – Januari 2022. Penelitian ini memiliki pendekatan kuantitatif dan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Peneliti menetapkan hari H-*event* tepat ketika pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia, yaitu pada tanggal 2 Maret 2020. Periode kejadian selama 11 hari kerja BEI tersebut merinci pada 5 hari sebelum terjadi peristiwa, yaitu mulai tanggal 24-28 Februari 2020, 1 hari ketika peristiwa terjadi dan 5 hari sesudah peristiwa terjadi, yaitu mulai tanggal 3-9 Maret 2020. Alasan pemilihan jangka waktu *event window* yang relatif singkat ialah agar dapat menerima *significant effect* dari peristiwa yang terjadi dan untuk menghindari adanya *confounding effect* atau terjadinya perubahan harga saham karena faktor lain dari peristiwa jangka pendek lainnya, sehingga dikhawatirkan dapat menimbulkan respons bias pada pasar modal di Indonesia.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Sampel dan Data Penelitian

Sampel Penelitian

Sampel pada penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu berdasarkan karakteristik tertentu. Karakteristik tersebut sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tergolong dalam kelompok saham dari perusahaan sektor *food and beverage* dan sektor *healthcare*.
2. Perusahaan yang dipilih harus memiliki nilai harga pada penutupan saham (*closing price*) harian.
3. Perusahaan tidak mengalami *delisting* atau *suspend* pada jangka waktu penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas, penelitian ini menggunakan sebanyak 56 perusahaan yang terbagi menjadi dua sektor yaitu sektor *food and beverage* dan sektor *healthcare*.

Sumber Data Penelitian

Sumber data pada penelitian merupakan data eksternal dan berasal dari website www.financeyahoo.com dan www.idx.go.id. Data sekunder terdiri dari:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham penutupan (*closing price*) harian pada masing-masing perusahaan selama jangka waktu penelitian.
2. Volume perdagangan saham pada perusahaan bersangkutan selama jangka waktu penelitian.
3. Jumlah saham yang beredar pada perusahaan bersangkutan selama jangka waktu penelitian.

Jenis dan Definisi Operational Variabel

Pada penelitian ini terdapat variabel independen dan variabel dependen. Peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia menjadi variabel independen, sedangkan *abnormal return* dan *trading volume activity* menjadi variabel dependen.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. *Abnormal Return*

Merupakan hasil selisih antara *actual return* (*return* realisasi) dengan *expected return* (*return* ekspektasi). Tahapan untuk memperoleh *abnormal return* adalah (Hartono, 2010b):

a. *Actual Return*

Actual return (*return* sesungguhnya) adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* ini dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh Hartono (2010) sebagai berikut:

$$R_{i(t)} = \frac{P_{i(t)} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

$R_{i(t)}$ = *return* realisasi saham (i) di hari ke-t

$P_{i(t)}$ = harga saham (i) di hari ke-t

$P_{i(t-1)}$ = harga saham (i) sebelum hari ke-t

b. *Expected Return*

Expected Return (*return* harapan) adalah *return* yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Pada penelitian ini perhitungan *expected return* menggunakan *market-adjusted model*. Model ini, menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Hartono, 2014). Pada penelitian ini *return* pasar (*market return*) yang digunakan, yaitu IHSG. IHSG atau indeks Harga Saham Gabungan ialah indeks yang digunakan pada pasar saham Indonesia. *Return* ini dapat dihitung dengan rumus, sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = RM_{(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$IHSG_{(t-1)}$ = indeks harga saham gabungan sebelum hari ke-t

$IHSG_{(t)}$ = indeks harga saham gabungan di hari ke-t

$RM_{(t)}$ = *return* pasar di hari ke-t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi saham-i di hari ke-t

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

c. *Abnormal Return* (AR)

Abnormal return merupakan hasil selisih antara *actual return* (*return* realisasi) dengan *expected return* (*return* ekspektasi) (Hartono, 2010).

Return ini dapat dihitung dengan rumus, sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = *return* tak normal saham-i di hari ke-t

R_{it} = *return* realisasi saham-i di hari ke-t

E(R_{it}) = *return* ekspektasi saham-i di hari ke-t

d. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR)

$$AAR_{(t)} = \frac{\sum AR_{i(t)}}{k}$$

Keterangan:

K = jumlah saham yang terpengaruh peristiwa (*event*)

AR_{i(t)} = *abnormal return* di hari ke-t

AAR_(t) = *average abnormal return* di hari ke-t

2. *Trading Volume Activity*

Trading volume activity ialah perbandingan dari jumlah suatu saham yang diperdagangkan pada jangka waktu tertentu dengan jumlah suatu saham yang beredar. Tahapan untuk memperoleh *Trading volume activity* adalah (Iskandar, 2019):

a. *Trading Volume Activity* (TVA)

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham } I \text{ yang diperdagangkan di waktu } t}{\sum \text{Saham yang beredar di waktu } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = volume perdagangan saham ke-i di hari ke-t

b. Menghitung *Average Trading Volume Activity* (ATVA)

$$ATVA_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

n	= jumlah sekuritas
$\sum TVA_{it}$	= jumlah volume perdagangan saham ke-i di hari ke-t
$ATVA_t$	= rata-rata volume perdagangan saham di hari ke-t

Metode dan Teknik Analisis

Metode dan Teknik analisis pada penelitian terdiri dari:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memaparkan deskripsi mengenai data inti dari suatu penelitian.

2. Uji Normalitas

Kriteria untuk menilai terdistribusi normal atau tidaknya suatu variable adalah sebagai berikut:

- Data terdistribusi secara tidak normal, ketika Kolmogorov-Smirnov Sig. < 0,05.
- Data terdistribusi secara normal, ketika Kolmogorov-Smirnov Sig. > 0,05.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada uji beda t-test terdiri dalam dua langkah, yaitu:

1. *Paired Sample T-Test*

Hipotesis akan diuji dengan menggunakan uji *paired sample t-test* atau uji beda untuk dua sampel yang berhubungan ketika pada uji normalitas dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi normal. Dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$.

- Diterimanya H_a ketika nilai sig. (*2-tailed*) < 5% (0,05).
- Ditolaknya H_a ketika nilai sig. (*2-tailed*) > 5% (0,05).

2. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Hipotesis akan diuji dengan menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test* yang termasuk bagian uji statistik non parametrik ketika pada uji normalitas dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi tidak normal. Dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$.

- Diterimanya H_a ketika nilai Asymp. Sig. (*2-tailed*) < 5% (0,05).
- Ditolaknya H_a ketika nilai Asymp. Sig. (*2-tailed*) > 5% (0,05).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1
Hasil Statistik Deskriptif Rata-rata *Abnormal Return*
Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	56	-,0447	,0383	-,0002	,0172
AAR Sesudah	56	-,0142	,0228	,0055	,0084
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif rata-rata *abnormal return* pada peristiwa dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 56 perusahaan sektor *food & beverage* dan sektor *healthcare* pada periode 24 Februari – 9 Maret 2020. Nilai rata-rata yang dihasilkan oleh 56 perusahaan pada jangka waktu sebelum terjadinya COVID-19 di Indonesia sebesar -0,0002. Ini menyiratkan bahwa penyebaran data berukuran sebesar -0,0002. Sedangkan sesudah COVID-19 masuk ke Indonesia nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,0055. Dari hasil tersebut terdapat peningkatan terhadap nilai mean sebelum dan sesudah terjadinya COVID-19.

Tabel 4. 2
Hasil Statistik Deskriptif Rata-rata *Trading Volume Activity*
Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA Sebelum	56	-,0000	,0009	,0002	,0003
ATVA Sesudah	56	-,0000	,0013	,0002	,0003
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan statistik deskriptif rata-rata *trading volume activity* pada peristiwa dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Sampel penelitian sebanyak

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

56 perusahaan sektor *food & beverage* dan sektor *healthcare* pada periode 24 Februari – 9 Maret 2020. Nilai mean yang dihasilkan oleh 56 perusahaan pada jangka waktu sebelum terjadinya COVID-19 di Indonesia sebesar 0,0002. Ini menyiratkan bahwa penyebaran data berukuran sebesar 0,0002. Sedangkan sesudah COVID-19 masuk ke Indonesia nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,0002. Dari hasil tersebut tidak terdapat peningkatan yang signifikan terhadap nilai mean sebelum dan sesudah terjadinya COVID-19.

Uji Normalitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal Return*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AARSeb	AARSes
N		56	56
Normal Parameters(a,b)	Mean	-,0003	,0056
	Std. Deviation	,01717	,00843
Most Extreme Differences	Absolute	,146	,144
	Positive	,146	,084
	Negative	-,132	-,144
Kolmogorov-Smirnov Z		1,095	1,074
Asymp. Sig. (2-tailed)		,182	,199

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 4.3 melihat hasil uji normalitas rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia menyatakan data terdistribusi normal karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,182 dan 0,199 dimana nilai tersebut berada diatas nilai alpha ($\alpha = 0,05$). Ketika data terdistribusi normal maka uji hipotesis penelitian dapat menggunakan *paired sample t-Test*.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Normalitas Rata-rata *Trading Volume Activity*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ATVASeb	ATVASes
N		56	56
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0002	,0002
	Std. Deviation	,00025	,00031
Most Extreme Differences	Absolute	,265	,302
	Positive	,265	,302
	Negative	-,256	-,272
Kolmogorov-Smirnov Z		1,984	2,262
Asymp. Sig. (2-tailed)		,001	,000

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 4.4 melihat hasil uji normalitas rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia menyatakan data terdistribusi tidak normal karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,001 dan 0,000 dimana nilai tersebut berada dibawah nilai alpha ($\alpha = 0,05$). Ketika data terdistribusi tidak normal maka uji hipotesis penelitian dapat menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test* (Suwanto & Wulandari, 2021).

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama akan diuji dengan menggunakan uji *paired sample t-test*. Hal ini disebabkan hasil dari uji normalitas menyatakan data terdistribusi normal.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Abnormal Return*
Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AAR Sebelum -AAR Sesudah	-2,254	55	,028

Sumber: Data sekunder, diolah, 2021

Tabel 4.5 menjelaskan bahwa hipotesis pertama yang diuji dengan menggunakan uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) sebesar

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

0,028 dimana nilai tersebut lebih kecil dari pada tingkat signifikansi sebesar 5%, yang berarti hipotesis pertama diterima. Dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Uji Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua akan diuji dengan menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test*. Hal ini disebabkan hasil dari uji normalitas menyatakan data terdistribusi tidak normal.

Tabel 4. 6
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Trading Volume Activity*
Test Statistics(b)

	ATVA Sesudah – ATVA Sebelum
Z	-,373(a)
Asymp. Sig. (2-tailed)	,709

Sumber: Data sekunder, diolah, 2021

Tabel 4.6 menjelaskan bahwa hipotesis kedua yang diuji dengan menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test* menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,709 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada tingkat signifikansi sebesar 5%, yang berarti hipotesis kedua ditolak. Dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Pembahasan Hipotesis

Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.5 menjelaskan bahwa hipotesis pertama diterima. Dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mahardika (2021), Khoiriah et al. (2020), Halimatusyadiyah (2020), yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Namun, hasil dari

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sambuari et al. (2020), Wayan et al. (2020), Khoirunisa et al. (2021) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Adanya perbedaan *abnormal return* dapat diisyaratkan, adanya sebagian orang yang menerima *return* tidak normal. Hal ini terjadi karena besar kemungkinan sebagian orang tersebut sudah menerima informasi terlebih dahulu dibandingkan kebanyakan orang lain. Dalam hal ini peristiwa yang memuat informasi baru dan menimbulkan *abnormal return* ialah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Pengujian kali ini pada sampel sektor *food and beverage* dan sektor *healthcare*. Pada sektor *food and beverage* terbukti bahwa para pelaku pasar modal merespon dengan sinyal baik terhadap timbulnya COVID-19 ini. Hal ini dapat disebabkan karena sektor *food and beverage* memegang peranan penting dalam kehidupan sehari-hari masyarakat Indonesia. Sedangkan, pada sektor *healthcare*, pelaku pasar modal juga merespon secara baik. Ini menandakan bahwa masyarakat juga sadar untuk melawan suatu virus juga memerlukan bantuan dari para medis, seperti layanan kesehatan dan obat-obat dari farmasi. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal Indonesia masih memberikan respon signifikan meskipun terdapat peristiwa munculnya COVID-19.

Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 menjelaskan bahwa hipotesis kedua ditolak. Dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Khabibah et al. (2021) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Namun, hasil dari penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Khoiriah et al., 2020), (Halimatusyadiyah, 2020), (Suwanto & Wulandari, 2021), (Suganda, 2018), Faulani (2020) yang menunjukkan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Pada penelitian ini terbukti bahwa tidak terdapat peningkatan volume perdagangan saham yang signifikan. Pembuktian ini lebih dikuatkan dengan nilai mean sebesar 0,0002 sebelum terjadinya COVID-19 di Indonesia dan nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,0002 sesudah COVID-19 masuk ke Indonesia. Dari hasil tersebut tidak terdapat peningkatan yang signifikan terhadap nilai mean sebelum dan sesudah terjadinya COVID-19 yang dihasilkan oleh 56 perusahaan. Pada penelitian ini informasi terjadinya COVID-19 di Indonesia yang tersedia tidak memiliki kandungan yang dapat menyebabkan pasar modal bereaksi atas jual beli saham. Sikap investor dalam melakukan kegiatan investasi akan tetap sama baik sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Dalam jangka 5 hari setelah pengumuman dipublikasikan investor tidak terlalu mengambil tindakan atas informasi terkait timbulnya COVID-19 di Indonesia.

Pada sektor *food and beverage* dan sektor *healthcare* tidak terdapatnya perbedaan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa timbulnya COVID-19 dikarenakan investor menganggap bahwa sektor-sektor ini memiliki keterkaitan dengan produk-produk atau jasa-jasa yang akan digunakan masyarakat pada segala kondisi baik terjadi pada kondisi normal maupun pada kondisi krisis. Oleh karena itu, investor memilih untuk tetap mempertahankan saham pada sektor-sektor tersebut sehingga tidak terjadi perbedaan volume perdagangan saham. Penyebab lain juga dapat dikaitkan dengan aksi *wait and see* dari para pelaku pasar modal. Pernyataan ini selaras dengan hasil dari penelitian Khabibah et al. (2021) yang tidak menemukan adanya perbedaan volume perdagangan saham terhadap timbulnya COVID-19 di Indonesia. Menurut (Khabibah et al., 2021), tidak ditemukannya perbedaan pada volume perdagangan saham dikarenakan adanya aksi *wait and see* dari para investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Pada penelitian ini, kesimpulan yang dapat penulis tuangkan untuk penelitian adalah:

1. Berdasarkan hasil perhitungan dengan uji *paired sample t-test* pada hipotesis pertama dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Adanya perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman membuktikan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap timbulnya COVID-19 di Indonesia, sehingga menimbulkan adanya *abnormal return*.
2. Berdasarkan hasil perhitungan dengan uji *Wilcoxon Rank Test* pada hipotesis kedua dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Berbanding terbalik dengan rata-rata *abnormal return*, pada rata-rata *trading volume activity* tidak terdapat perubahan. Investor tidak menangkap peristiwa timbulnya COVID-19 di Indonesia sebagai sinyal baik (*good news*), karena reaksi pasar tidak menghasilkan adanya peningkatan volume perdagangan saham. Ini berarti kegiatan pada pasar saham tidak bereaksi terhadap pengumuman peristiwa timbulnya COVID-19. Tidak adanya perbedaan volume perdagangan saham juga cenderung ditandai dengan aksi *wait and see* setelah pengumuman. Investor dinilai tidak ingin terburu-buru dalam pengambilan keputusan, sehingga peristiwa ini tidak menimbulkan pengaruh pada volume perdagangan saham.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini, keterbatasan yang dapat berpengaruh pada hasil penelitian adalah:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Dalam menghitung *expected return* hanya menggunakan model *market adjusted model*.
2. Variabel yang digunakan pada penelitian ini hanya *abnormal return* dan *trading volume activity*.
3. Sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya dua sektor, yaitu sektor *food and beverage* dan sektor *healthcare*.

Saran

Pada penelitian ini, saran yang dapat penulis berikan untuk penelitian berikutnya adalah:

1. Diharapkan pada penelitian berikutnya, model yang digunakan untuk menghitung *expected return* dapat lebih bervariasi, dapat menggunakan *mean adjusted model*, *market model*, *capital assets pricing model (CAMP)* dan *arbitrage pricing theory (APT)*.
2. Diharapkan pada penelitian berikutnya, variabel yang digunakan dapat lebih bervariasi, seperti menggunakan *bid/ask spread*, *security return variability*, dan lain-lain.
3. Diharapkan pada penelitian berikutnya, sampel yang digunakan dapat lebih banyak, seperti sektor pariwisata, sektor transportasi, dan sektor-sektor lainnya yang juga berkaitan akan adanya COVID-19 di Indonesia.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Faulani, M. R. (2020). *Pengaruh Covid-19 Terhadap Nilai Saham Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia* [Universitas Islam Indonesia]. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/29975>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Bidang Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Virus Corona. *Jurnal Investasi Islam*, 5(1), 43–58.
- Hartono, J. (2010a). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa* (1st ed.). BPFE.
- Hartono, J. (2010b). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (7th ed.). BPFE.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). BPFE.
- Hartono, J. (2014). *Teori portofolio dan analisis investasi* (10th ed.). BPFE.
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 24(1), 56–63.
- Iskandar, R. (2019). *Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45)*. Universitas Islam Indonesia.
- Kevin, A. (2020). *Dibanggakan Jokowi, Begini Fakta IPO di Bursa Efek Indonesia*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200102132924-17-127105/dibanggakan-jokowi-begini-fakta-ipo-di-bursa-efek-indonesia>
- Khabibah, N. A., Rani, U., & Suryatimur, K. P. (2021). Covid-19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 5(1), 113–126. <https://doi.org/10.33603/JKA.V5I1.3499>
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *E-Jra*, 09(02), 117–126. <http://www.riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/8538>
- Khoirunisa, D. D., Afifudin, A., & Anwar, S. A. (2021). Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(02). <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/12480>
- Mahardika, I. D. G. D. P. (2021). Analisis Studi Peristiwa Penyebaran Covid-19 Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Business Information Systems Journal*, 9 (2).
- Marwan Asri Suryawijaya, F. A. S. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola*, 7(1998).
- Maskie, G., Susanto, D. M. H., Jurusan, D., Pembangunan, S., & Ub, F. E. (2009). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) (Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity). *Wacana Journal*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- of Social and Humanity Studies*, 12(4), 646–661.
<https://doi.org/10.21776/UB.WACANA>
- Reilly, F. K., & Norton, E. A. (2007). *Investment* (7th ed.). Thomson/South-Western.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(2), 407–415. <https://doi.org/10.35794/JMBI.V7I3.30668>
- Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (S. R. Wicaksono (Ed.); 1st ed.). CV Seribu Bintang. [https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=V3ANEEAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=pasar+modal+efisien+di+indonesia&ots=hYCKL7QXLb&sig=gw7yBfpUFhzjNrB3mM-pLIZFZzE&redir_esc=y#v=onepage&q=pasar modal efisien di indonesia&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=V3ANEEAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=pasar+modal+efisien+di+indonesia&ots=hYCKL7QXLb&sig=gw7yBfpUFhzjNrB3mM-pLIZFZzE&redir_esc=y#v=onepage&q=pasar+modal+efisien+di+indonesia&f=false)
- Suwarto, & Wulandari, S. (2021). Pengaruh Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus Pada Indeks Saham Lq-45). *Jurnal Ilmu Manajemen Retail Universitas Muhammadiyah Sukabumi*, 2(1), 16–24. <https://jurnal.ummi.ac.id/index.php/jimat/article/view/1164>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi* (1st ed.). Kanisius.
- Wayan, N., Irmayani, D., & Denpasar, P. N. (2020). *Dampak Pandemic Covid 19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia*. 12, 1227–1240.
- Welley, M. M., Oroh, F. N. S., & Walangitan, M. D. (2021). Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi Bumn Sebelum Dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (Covid-19). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(3). <https://doi.org/10.35794/JMBI.V7I3.31514>
- www.finance.yahoo.com/
- www.idx.co.id/
- ZAQI, M. (2006). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa – Peristiwa Ekonomi Dan Peristiwa – Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 Di BEI Periode 1999-2003)*. Universitas Diponegoro.