

**ANALISIS REAKSI INVESTOR PASCA PENGUMUMAN DITETAPKAN
PANDEMI COVID TERHADAP PERGERAKAN SAHAM
(Studi kasus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
periode 2020)**

Erya Santi Safitri*), Junaidi), Arista Fauzi Kartika Sari****)**

Email : Eryasanti84@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reaksi investor terhadap pergerakan harga saham sebelum dan sesudah adanya pandemic covid-19. penelitian ini menggunakan event study pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Waktu penelitian berlangsung selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum adanya pandemic covid-19 dan 5 hari sesudah adanya pandemic covid-19. Sampel yang didapat sebanyak 30 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan uji beda. Hasil dari penelitian ini yaitu Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon* tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 dan tidak terdapat perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19.

Kata Kunci : Reaksi investor, abnormal return, TVA

ABSTRACT

This study aims to find out how investors react to stock price movements before and after the COVID-19 pandemic. This study uses an event study on food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. The time of the study lasted for 10 days, namely 5 days before the covid-19 pandemic and 5 days after the covid-19 pandemic. Samples obtained as many as 30 companies. In this study using a different test. The results of this study are based on the results of the Wilcoxon test, there is no difference in abnormal returns before and after the announcement of the covid-19 pandemic and there is no difference in investor reactions before and after the announcement of the covid-19 pandemic.

Keywords: Investor reaction, abnormal return, TVA.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Semakin penting peranan pasar modal terhadap perekonomian suatu negara, maka semakin sensitif pasar modal terhadap hal-hal yang mempengaruhinya. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat menyebabkan pasar bereaksi saat menerima informasi dari peristiwa tersebut. Tidak hanya yang berhubungan dengan makro ekonomi namun juga nonekonomi, misalnya faktor-faktor lain yang dapat mengganggu stabilitas nasional suatu negara seperti bencana alam, penyebaran penyakit, ancaman militer dan ancaman non militer.

Peristiwa-peristiwa yang terjadi dapat mengandung informasi - informasi yang diserap oleh pasar dan akan digunakan oleh para investor dan hal itu dapat mempengaruhi pengambilan strategi atau keputusan investasi, informasi tersebut dapat berupa non ekonomi dan ekonomi. Dua hal tersebut juga dapat mempengaruhi reaksi pasar jika informasi yang didapatkan adalah informasi yang relevan, hal tersebut akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor untuk memperoleh keuntungan maksimal.

Investor dituntut untuk mengetahui peristiwa-peristiwa penting baik ekonomi maupun non ekonomi yang meliputi peristiwa politik, sosial, budaya, dan yang dapat mengganggu stabilitas nasional seperti banjir hingga penyebaran virus COVID19 yang sedang terjadi di negara-negara di seluruh dunia. Indonesia sebagai salah satu negara yang terdampak virus COVID-19 juga mengalami penurunan di berbagai sektor terutama pada finansial dan investasi khususnya pada bisnis di sektor penerbangan, hotel, restoran, pariwisata, pengiriman, transportasi, hal tersebut merupakan akibat himbauan dari pemerintah untuk melakukan *physical distancing*, bekerja, belajar, dan beribadah di rumah, hingga larangan untuk berkerumun untuk menghindari virus agar tidak semakin menyebar (Siswanto, 2020).

Pada tanggal 2 Maret Presiden Joko Widodo mengumumkan dua kasus pertama positif corona (covid-19) di Indonesia. Dua orang ini sempat berinteraksi dengan warga negara Jepang yang juga lebih dahulu dinyatakan positif terjangkit corona. Tentunya dengan masuknya pertama kali Virus Corona (Virus Covid-19) di Indonesia akan memberikan dampak secara tidak langsung untuk negara Indonesia yang paling terasa yaitu dampak dari perekonomian dari negara Indonesia (republika.co.id).

Saat ini terjadi pandemi Covid-19 yang menyebar ke seluruh penjuru dunia. Pada awalnya hal tersebut tidak memengaruhi pasar saham, namun dengan semakin banyak korban yang terkonfirmasi maka pasar saham memberikan reaksi negatif (Khan et al., 2020). Hal ini juga menyebabkan harga di pasar saham menurun, terlebih setelah WHO menyatakan bahwa Covid-19 merupakan pandemi (Alali, 2020) serta menyebabkan terjadinya negative abnormal return (Liu et al., 2020). Pandemi Covid-19 di Indonesia memengaruhi pasar modal dan menyebabkan terjadinya perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan hal ini merupakan sinyal negatif (kabar buruk) yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya (Kusnandar and Bintari, 2020). Kondisi pandemi Covid-19 juga memengaruhi dinamika pasar saham (He et al., 2020; Junaedi and Salistia, 2020; Liu et al., 2020), menyebabkan bursa saham di seluruh dunia mengalami penurunan (Collins, 2020), dan meningkatkan inefisiensi di pasar saham (Lalwani and Meshram, 2020). Di Indonesia, hal ini juga memberikan dampak buruk bagi pasar modal dan memengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi (Pitaloka et al., 2020).

Pergerakan harga di pasar modal pun dipengaruhi oleh informasi, karena informasi mencerminkan suatu harga. Harga pasar yang terbentuk sebagai akibat dari informasi yang tersedia disebut sebagai efisiensi pasar. Konsep pasar efisien menarik untuk dipelajari dan diteliti karena merupakan konsep dasar yang bisa membantu memahami bagaimana sebenarnya mekanisme harga yang terbentuk di pasar. Ketika pasar dikatakan efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Harga saham yang naik disebabkan adanya informasi yang membawa kabar baik (*good news*), juga terjadi sebaliknya ketika harga saham turun disebabkan adanya informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) (Meirinanda, 2018).

Semakin meningkat angka positif Covid-19 diberbagai daerah telah memicu reaksi masyarakat yang membeli suatu barang secara berlebihan atau pembelian karena panik atau dikenal dengan panic buying. Hal ini terjadi karena adanya antisipasi mengenai bencana atau setelah terjadinya peristiwa, hal ini memberikan dampak kepada investor dalam pembelian saham Ketika harga-harga saham turun karena adanya peristiwa covid-19.

Karena adanya COVID-19 memiliki pengaruh yang cukup besar, penulis bertujuan untuk menganalisis dampak peristiwa COVID-19 terhadap Reaksi investor dalam dunia pasar

modal. Terpilihnya perusahaan makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok bagi umat manusia yang tidak bisa dilepaskan, sehingga perusahaan tetap bisa menerima pendapatan meskipun kondisi ekonomi suatu negara tidak stabil. Sub sektor makanan dan minuman dipilih sebagai studi kasus karena memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen karena sub sektor makanan dan minuman bergerak dalam bidang konsumsi. Pertumbuhan jumlah penduduk yang meningkat di Indonesia, mengakibatkan kebutuhan makanan dan minuman mengalami peningkatan.

Dari latar belakang yang telah disampaikan Adapun judul dalam penelitian ini yaitu **“ANALISIS REAKSI INVESTOR PASCA PENGUMUMAN DITETAPKAN PANDEMI COVID TERHADAP PERGERAKAN SAHAM (Studi Kasus pada perusahaan makan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2020)”**.

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 terhadap pergerakan saham?

Tujuan penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19?
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 terhadap pergerakan saham?

Kontribusi Penelitian

Teoritis

1. Bagi peneliti dan pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan tambahan wawasan serta pengetahuan bagi para pihak – pihak yang berkepentingan terutama para investor, yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini dihadapkan dapat dijadikan sebagai dasar peluasan penelitian, terutama yang berhubungan dengan analisi reaksi investor setelah ditetapkan pandemi covid-19 terhadap pergerakan harga saham.

Praktis

Bagi Perusahaan

Melalui penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan pihak manajemen dalam mengambil keputusan.

Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan pedoman dalam keputusan berinvestasi di suatu perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Reaksi Investor

Reaksi investor ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi investor ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return. Jadi, jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka akan memberikan abnormal return kepada investor di pasar modal.

Wabah Covid-19 secara keseluruhan memberikan dampak buruk bagi sebagian besar perusahaan. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan, bahkan mengalami kerugian di masa pandemi Covid-19. Kondisi seperti ini tentu menjadi bad news bagi investor karena kondisi perusahaan menjadi tidak tentu dan tidak stabil. Kondisi ini akan direspons secara negatif oleh investor, hingga pada akhirnya akan menurunkan harga saham perusahaan.

Pergerakan harga saham

Pandemic Covid-19 juga mempengaruhi pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penerapan pembatasan sosial berskala besar menurut *Head of Equity Trading* mampu mempengaruhi laju harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebelum penerapan pembatasan sosial berskala besar dilakukan harga saham turun namun indeks harga saham mampu meningkat kembali setelah penerapan sosial berskala besar (PSBB) ditetapkan. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) senin (13/04/2020), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menyentuh level 4.649,08 dengan kenaikan 0,55% pada penutupan perdagangan Kamis 3 (9/4/2020) dari level penutupan perdagangan sebelumnya (Sofie, et al., 2020).

Berdasarkan pemaparan peristiwa pembatasan sosial berskala besar di Jakarta selama pandemi Covid-19 berpotensi menimbulkan reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI), reaksi pasar bisa pada harga saham, volume perdagangannya ataupun tingkat pengembalian saham. Event Study dapat digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi (information content) dari suatu pengumuman, dan juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2017: 643).

Abnormal Return

Adalah selisih antara return yang sesungguhnya dengan return yang diharapkan. Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terhadap return normal. Pada pengujian efisiensi pasar, abnormal return sering digunakan sebagai indikator efisiensi suatu pasar. Hal tersebut disebabkan karena menurut teori pasar efisien, pasar dikatakan efisien ketika tidak ada seorang pun pelaku pasar yang bisa memperoleh abnormal return. Untuk memperoleh abnormal return, investor harus mampu mendapatkan informasi secara lebih cepat dibanding investor lain, dan menerjemahkan informasi tersebut ke dalam tindakan membeli atau menjual saham sehingga investor dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2010).

Trading Volume Activity

Selain abnormal return, *trading volume activity* seringkali digunakan sebagai variabel pada penelitian yang menggunakan metode event study. Trading volume activity adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu saham. Jumlah *trading volume activity* yang besar mengindikasikan bahwa suatu saham tersebut likuid dan aktif diperdagangkan. *Trading volume activity* ialah jumlah saham diperdagangkan suatu emiten pada waktu tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar suatu emiten pada waktu yang sama.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Hismendi et al (2013) mengatakan IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu. IHSG berubah setia hari karena perubahan pasar yang terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan bahkan IHSG dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*). Bursa saham Indonesia menyajikan harga saham berdasarkan harga penutupan pada hari tersebut dan mengikuti indeks saham yang terjadi pada hari yang bersangkutan.

IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia (BEI), Lembaga yang menyelenggarakan jual beli efek di Indonesia, termasuk saham, berhak mengeluarkan dan atau tidak memasukan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*), relative kecil sementara kapasitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG (Tunggal, 2016).

Covid-19

Pada Desember 2019 muncul virus corona atau dikenal dengan nama Covid-19 di Wuhan, Tiongkok. Virus ini cepat sekali menular dan menjangkiti tidak hanya warga negara Tiongkok namun menyebar ke segala penjuru dunia termasuk Indonesia. Di Indonesia, kasus kematian pertama karena COVID-19 terjadi pada Maret 2020, setelahnya muncul korban-korban baru baik yang positif COVID-19, maupun PDP (Pasien Dalam Pengawasan) dan ODP (Orang Dalam Pengawasan). Hingga saat ini jumlah pasien yang positif terus meningkat (Covid-19, 2020). Covid-19 memiliki masa inkubasi 2-14 hari di tubuh manusia dengan keluhan menyerupai flu, mulai dari demam, batuk, pilek, nyeri dada, sesak napas, hingga pneumonia, sindrom gangguan pernapasan akut, sepsis, bahkan kematian (Widyasmoro, 2020). Pandemi tersebut menyebabkan Badan Moneter Internasional (IMF) memperkirakan akan terjadi perlambatan ekonomi global.

Penelitian Terdahulu

Sambuuri Dkk (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “reaksi pasar modal terhadap peristiwa virus corona (covid-19) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan 22 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak beraksi, hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil signifikan dalam ujian harian pada tiga indikator. Dan pada hasil uji gabungan abnormal return dan uji gabungan frekuensi diperoleh hasil yang tidak signifikan sehingga tidak adanya perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah peristiwa covid-19.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saputra dkk, (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis *Abnormal Return* Sebelum Dan Saat Pandemic Covid-19 Terhadap Saham Sektor *Food and Beverages*”. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah (1) Sebelum terjadinya COVID-19 di Indonesia tidak terdapat abnormal return yang signifikan, (2) Terdapat abnormal return yang signifikan pada saat COVID-19 dalam periode yang singkat, (3) terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan saat pandemi COVID-19.

Saputra dkk, (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis *Abnormal Return* Sebelum Dan Saat Pandemic Covid-19 Terhadap Saham Sektor *Food and Beverages*”. Metode purposive sampling merupakan metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada

penelitian ini. Terdapat 20 perusahaan terpilih, dengan periode penelitian 28 hari tiap periode peristiwa dengan menggunakan 3 peristiwa sehingga menghasilkan 84 data. Penelitian ini menggunakan analisis uji normalitas dengan shampiro-wilk untuk uji normalitasnya, serta dengan melakukan uji t-test menggunakan SPSS. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah (1) Sebelum terjadinya COVID-19 di Indonesia tidak terdapat abnormal return yang signifikan, (2) Terdapat abnormal return yang signifikan pada saat COVID-19 dalam periode yang singkat, (3) terdapat perbedaan abnormal return antara sebelum dan saat pandemi COVID-19.

Hipotesis Penelitian

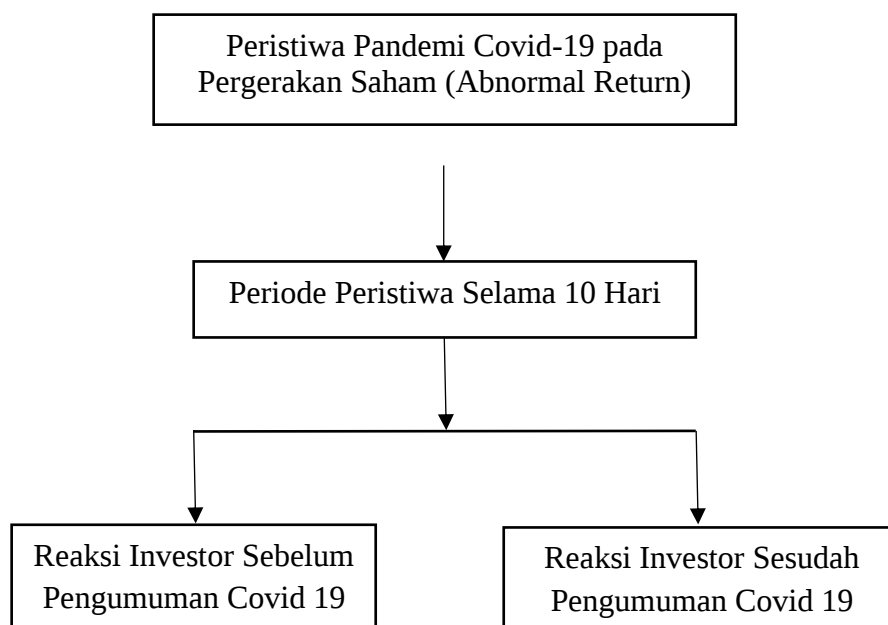
Dari berbagai penjelasan dan kerangka konseptual yang telah diungkapkan dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19
- H2 : terdapat perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 terhadap pergerakan saham

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian landasan teori diatas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka model kerangka kajian yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa (*Event study*) yang merupakan study yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya di informasikan sebagai pengumuman (Hartono, 2010).

Lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi Fakultas dan Bisnis Universitas Islam Malang. Melalui akses pada situs resmi bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Jenis penelitiannya menggunakan event study yang fokus dalam pengujian reaksi pasar modal dan harga saham terhadap suatu peristiwa (event). Penelitian ini menggunakan penelitian selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum terjadi peristiwa Covid-19, dan 5 hari setelah pengumuman peristiwa Covid 19. Data yang digunakan oleh si peneliti merupakan jenis data kuantitatif, dimana data kuantitatif adalah data yang bisa diukur dan dihitung secara langsung dan berbentuk angka.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2015) populasi adalah *region generalization* yang terdiri atas subjek dan objek mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti yang kemudian dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makan dan minum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020.

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan makan dan minum yang listing dan terdaftar di BEI periode 2020
2. Perusahaan makan dan minum yang memiliki laporan keuangan yang lengkap

Definisi Operasional Variabel

Abnormal return

Perhitungan expected return dalam penelitian ini menggunakan metode market adjusted model, sehingga expected return sama dengan return pasar berikut rumus yang digunakan (Meirinanda, 2018).

a. Menghitung Return Aktual

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = return aktual emiten i pada hari t

$P_{i,t}$ = harga saham emiten i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga saham emiten i pada saat t-1

b. Menghitung Return Pasar (Rm)

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan:

R_m = return pasar pada saat t

IHS_{Gt} = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

IHS_{Gt-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

c. Menghitung Abnormal return

Abnormal return merupakan selisih antara actual return dengan expected return. Perhitungan expected return dalam penelitian ini menggunakan metode market adjusted model sehingga expected return sama dengan return pasar. Maka rumus abnormal return ialah sebagai berikut (Meirinanda, 2018) :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = abnormal return saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = return aktual saham i pada hari t

R_m = expected return saham i pada hari t

d. Menghitung Rata-rata Abnormal return (AAR)

$$AAR_{i,t} = \frac{\sum AAR_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

AAR_i = Average Abnormal return emiten i pada periode t

$AAR_{i,t}$ = Abnormal return emiten i pada periode t

N = Jumlah periode amatan

Trading volume activity

a. Menghitung trading volume activity

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham diperdagangkan}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

b. Menghitung rata-rata trading volume activity

$$\bar{X} TVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

Keterangan:

$\bar{X} TVA$ = rata-rata trading volume activity

N = jumlah sampel

TVA_i = trading volume activity pada sekuritas

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Abnormal Return Sebelum	Abnormal Return Sesudah	TVA Sebelum	TVA Sesudah
N		300	300	300	300
Normal Parameters(a,b)	Mean	,010278	,000671	,000039	,000053
	Std. Deviation	,0762027	,0026756	,0001425	,0002034
Most Extreme Differences	Absolute	,383	,132	,417	,396
	Positive	,383	,132	,417	,390
	Negative	-,267	-,098	-,391	-,396
Kolmogorov-Smirnov Z		6,638	2,288	7,215	6,865
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 1, maka diketahui bahwa variabel *Abnormal Return* sebelum pengumuman pandemi covid-19 memiliki nilai signifikan 0,000, variabel *Abnormal Return* sesudah pengumuman pandemi covid-19 memiliki nilai signifikan 0,000, variabel reaksi investor sebelum pengumuman pandemi covid-19 memiliki nilai signifikan 0,000 dan variabel reaksi investor sesudah pengumuman pandemi covid-19 memiliki nilai signifikan 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa keempat variabel memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka dinyatakan tidak berdistribusi normal. Sehingga menggunakan alat analisis uji statistik non parametik, yaitu *wilcoxon signed rank test*.

Pengujian Hipotesis

1. Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS Versi 16 dengan menggunakan alat ukur analisis *wilcoxon sign rank test* dengan tingkat keyakinan yang digunakan pada penelitian ini adalah $(1-\alpha)$ sebesar 95% dan derajat kebebasan df sebesar $n-1$ dengan tingkat signifikan 5% atau 0,05. Pengujian hipotesis di peroleh hasil perhitungan sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test Abnormal Return
Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Abnormal Return Sesudah - Abnormal Return Sebelum	154(a)	143,99	22175,00
Positive Ranks	146(b)	157,36	22975,00
Ties	0(c)		
Total	300		

- a Abnormal Return Sesudah < Abnormal Return Sebelum
b Abnormal Return Sesudah > Abnormal Return Sebelum
c Abnormal Return Sesudah = Abnormal Return Sebelum

Dari tabel 2. dijelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis menunjukkan perbedaan tanda-tanda yaitu positif dan negatif dari perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 telah dinotasikan dalam *ranking*. Perbedaan negatif atau nilai sesudah pengumuman pandemi covid-19 pada *abnormal return* lebih besar dari nilai sebelum pengumuman pandemi covid-19 yaitu sebesar 154 dan rata-rata ranking sebesar 143,99 dengan jumlah ranking sebesar 22175,00. Perbedaan positif atau nilai sebelum pengumuman pandemi covid-19 pada *abnormal return* lebih kecil dari nilai sesudah pengumuman pandemi covid-19 yaitu sebesar 146 dan rata-rata ranking sebesar 157,36 dengan jumlah ranking sebesar 22975,00.

Tabel 3.
Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test Abnormal Return
Test Statistics(b)

	Abnormal Return Sesudah - Abnormal Return Sebelum
Z	-,266(a)
Asymp. Sig. (2-tailed)	,790

- a Based on negative ranks.
b Wilcoxon Signed Ranks Test

Dari tabel 3. berdasarkan hasil perhitungan *wilcoxon sign rank* menunjukkan hasil bahwa nilai Z yang didapat sebesar -0,266 dengan nilai signifikan sebesar $0,790 > 0,05$ sehingga H_1 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pandemi covid-19. Sebagai suatu instrument ekonomi, pasar modal tidak lepas

dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, dan peristiwa-peristiwa politik kerap menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia.

Dalam penelitian ini tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pandemic covid terhadap abnormal return. Hal ini dikarenakan investor telah belajar dari wabah SARS (2003) yang dianggap mirip dengan covid-19, walaupun disadari covid 19 cenderung lebih luas penularannya. Mengacu pada kasus SARS saat itu diketahui tren pelemahan pasar saham berlangsung selama 6 bulan. Muncul ekspektasi bahwa tren kondisi *bearish market* akibat covid 19 ini hanya dalam jangka pendek (Yan dkk, 2020:71). Khususnya, penguatan kembali lebih cepat pada saham-saham perusahaan yang memiliki fundamental kuat tetapi tertekan dalam jangka pendek akibat covid-19. Hal ini juga didukung oleh pengalaman di tiongkok sebagai titik awal pandemic covid-19. Sejarah menunjukkan dampak dari covid-19 pada pasar saham hanya dalam jangka pendek.

Adapun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sambuari Dkk (2020) dan juga Ramdani (2019) yang menyebutkan bahwa tidak adanya perbedaan abnormal return dan antara sebelum dan sesudah peristiwa covid-19. Dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dkk (2020) Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return dan aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi global.

2. Reaksi Investor (Trading Volume Activity) sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19

Tabel 4.
Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test Reaksi Investor Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA Sesudah - Negative Ranks	150(a)	133,77	20065,00
TVA Sebelum Positive Ranks	148(b)	165,45	24486,00
Ties	2(c)		
Total	300		

a TVA Sesudah < TVA Sebelum

b TVA Sesudah > TVA Sebelum

c TVA Sesudah = TVA Sebelum

Dari tabel 4. dijelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis menunjukkan perbedaan antara reaksi investor sebelum dan sesudah peristiwa pandemi covid-19 telah dinotasikan dalam *ranking*. Perbedaan negatif atau nilai sesudah peristiwa pandemi covid-19 pada reaksi investor lebih besar dari nilai sebelum peristiwa pandemi covid-19 yaitu sebesar 150 dan rata-rata ranking sebesar 133,77 dengan jumlah ranking sebesar 20065,00. Perbedaan positif atau nilai sebelum peristiwa pandemi covid-19 pada reaksi investor lebih kecil

dari nilai sesudah peristiwa pandemi covid-19 yaitu sebesar 148 dan rata-rata ranking sebesar 165,45 dengan jumlah ranking sebesar 24486,00.

Tabel 5
Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test Abnormal Return
Test Statistics(b)

	TVA Sesudah - TVA Sebelum
Z	-1,485(a)
Asymp. Sig. (2-tailed)	,138

a Based on negative ranks.

b Wilcoxon Signed Ranks Test

Dari tabel 5 berdasarkan hasil perhitungan *wilcoxon sign rank* menunjukkan hasil bahwa nilai Z yang didapat sebesar -1,485 dengan nilai signifikan sebesar $0,138 > 0,05$ sehingga H_0 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan reaksi investor sebelum dan sesudah peristiwa pandemi covid-19.

Hal ini terjadi akibat pengumuman yang disampaikan oleh Presiden Indonesia ini bersifat netral, dimana negara-negara lain di Asia Tenggara sudah duluan mengumumkannya, sehingga para investor tidak bisa lari untuk mengamankan investasi mereka dengan cara menginvestasikannya ke negara lain yang sudah duluan terkena wabah covid. Untuk itu kegiatan bursa cenderung diwarnai dengan aksi wait and see setelah pengumuman itu, dan investor tidak ingin terburu-buru dalam pengambilan keputusan, sehingga peristiwa ini tidak mempengaruhi reaksi investor terhadap pergerakan saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustin (2019) yang mana dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwa variabel Trading Volume Activity (TVA) tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan abnormal return dan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19. Adapun kesimpulan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon* tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19
2. Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon* tidak terdapat perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah abnormal return dan reaksi investor.
2. Tahun penelitian terbatas

Saran

Dalam setiap penelitian pasti terdapat kekurangan begitupun kelebihan, berikut beberapa yang peneliti sampaikan untuk melengkapi kekurangan penelitian ini :

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk variabel penelitian seperti *security return variability* dan lain sebagainya.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, A. T., Wahono, B., & Saraswati, E. (2020). Analisis Perilaku Harga Saham Every Month pada Perusahaan Sektor Perkebunan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kabut Asap pada Tahun 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(12).
- Alali, M. S. (2020). The Effect of WHO COVID-19 Announcement on Asian Stock Markets Returns: An Event Study Analysis. *Journal of Economics and Business*, 3(3).
- Bappenas RI. (2020). *Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia: Ancaman Resesi Dunia Akibat Pandemi*. Jakarta: Kementerian PPN/BAPPENAS.
- BEI (2020) *IDX Monthly Statistics May*. (2020). Indonesia Stock Exchange Research and Development.
- Bursa Efek Indonesia (2010) *Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.
- Siswantoro, S. (2020). Efek diumumkankannya kasus pertama COVID-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 1(3), 227-238.
- Sri, Hermuningsih. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sudarmanto. (2015). *Kinerja dan Pengembangan Kompetensi SDM*, edisi tiga. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Tunggal, Amin Widjaja. (2016). *Memahami Pasar Modal Indonesia Pasca UU OJK*. Jakarta: Harvarindo.
- Wicaksono, C. A., & Adyaksana, R. I. (2020). Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan di Indonesia. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 129-138.
- Widarjono, Agus.(2015). *Analisis Multivariat Terapan Dengan Program SPSS AMOS dan SMARTPLS*. Edisi Kedua. UPP STIM YKPN
- Widyasmoro, T. T. (2020) 'Tiongkok Pincang Negara-Negara Jiran Meradang', *Intisari*, March, pp. 9–16.
- World Health Organization. (2020). https://www.who.int/docs/defaultsource/coronaviruse/situationreports/20200226-sitrep-37-covid19.pdf?sfvrsn=2146841e_2 (5 Mei 2021).
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Depublish.

*) Erya Santi Safitri adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Junaidi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) Arista Fauzi Kartika Sari adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.