

Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi *Covid-19*

Randi Fadillah*)
Muhammad Mansur)**
Budi Wahono*)**
e-mail : randifadillah.rf@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

The purpose of this research is To find out the difference in the average Abnormal Return of stocks before and after the announcement of the Covid-19 pandemic. The variables used in this study were Abnormal Return and the announcement of the Covid-19 pandemic. The data analysis technique used in this research is the Parametric t-test and the non-parametric t-test. The population and sample in this study are companies listed on the LQ-45 index as a whole. The results state that there is a difference in Abnormal Return between before and at the time of the announcement of the Covid-19 pandemic, that there is a difference in Abnormal Return during and after the announcement of the Covid-19 pandemic and there is a significant difference in Abnormal Return before and after the Covid-19 pandemic.

Keywords: *Covid-19, Pandemic, Abnormal Return, Capital Market, Stocks, LQ-45 Index, Composite Stock Price Index, Companies, Indonesia Stock Exchange.*

Pendahuluan

Latar Belakang

Peristiwa *Covid-19* tidak hanya memberikan sebuah ancaman kepada sektor kesehatan saja, sektor ekonomi juga berdampak karena adanya *Covid-19*. Kondisi perekonomian dunia terkena dampak karena adanya *Covid-19*. Salah satu yang berpengaruh yaitu sektor keuangan sub sektor pasar modal.

Pasar modal memberikan pengaruh penting terhadap sektor keuangan. Pasar modal merupakan suatu hal yang terpenting dari suatu Negara dimana pasar modal berfungsi sebagai bagian dari pendanaan dan pengumpul modal-modal, baik modal dalam negeri maupun dari modal asing. Selain itu pasar modal merupakan tempat masyarakat untuk berinvestasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari pembelian perusahaan tersebut.

Pada tanggal 9 Maret 2020 WHO menetapkan status *Covid-19* sebagai pandemi, pengumuman tersebut langsung menuai berbagai macam reaksi dan *sentiment negative* terhadap pasar modal. Pandemi *Covid-19* membuat pasar modal khususnya di Indonesia mengalami tekanan. Pasar modal memiliki berbagai macam jenis di dalamnya diantaranya yaitu Saham, Obligasi atau Surat Hutang, Reksadana, *Exchange Traded Fund* (ETF) dan Derivatif.

Fluktuasi saham berdampak perilaku investor dalam berinvestasi di pasar modal. Apalagi ditambah kondisi pandemi *Covid-19*. Karena dalam menganalisis di pasar saham tidak hanya melihat sebuah nominal saja, tetapi dari sisi perilaku investor. Seseorang cenderung menghindari resiko, maka investor tidak akan menanam di pasar modal dan memilih *instrument* investasi yang lebih benar-benar aman (Daffa, 2020).

Sesuai dengan instruksi pemerintah tentang penerapan *Work From Home* (WHF) maka Bursa Efek Indonesia mengeluarkan surat keputusan perubahan waktu perdagangan. Hal tersebut untuk lebih memperbanyak investor yang ingin berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya perubahan peraturan tentang perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dapat menarik lebih banyak lagi investor. PT. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan surat keputusan yang mengacu tentang perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa nomor Kep-00031/BEI/03-2020.

Berdasarkan peristiwa yang terjadi di atas, peneliti menemukan suatu masalah, hal tersebut menjadi dasar bagi peneliti untuk membuat suatu penelitian mengenai gambaran tentang kondisi pasar modal khususnya pada sektor saham di awal masa pandemi *Covid-19*, serta untuk mengetahui bagaimana kondisi harga saham ketika pengumuman pandemi. Maka judul yang diangkat dalam penelitian ini yaitu “Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi *Covid-19*”.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbedaan rata-rata AR sebelum dan setelah pengumuman pandemi *Covid-19*.

Manfaat penelitian

Manfaat Teoritis yaitu memberikan gambaran serta wawasan pengetahuan tentang Perbandingan rata-rata *AR* saham untuk dijadikan bahan referensi pada penelitian ke depannya.

Manfaat praktis penelitian ini diharapkan mampu menjadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi khususnya pada masa pandemi *Covid-19*.

Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian (Deasy, 2020) yang berjudul “Perbandingan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19* pada hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa terjadi reaksi dari suatu pengumuman pada saat perubahan waktu perdagangan atas transaksi di Bursa Efek Indonesia. Hal itu menunjukkan ketertarikan pihak investor dalam melakukan kegiatannya pada saat perubahan waktu perdagangan atas transaksi di Bursa efek Indonesia. Para investor juga merespon hal tersebut sehingga terjadi peningkatan terhadap transaksi BEI. Hal tersebut mengakibatkan terjadinya perbedaan yang signifikan antara sebelum perubahan waktu atas transaksi di Bursa Efek Indonesia dan setelah perubahan waktu atas transaksi di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian (Monita, 2020) yang berjudul “Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi *Covid-19* Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020” dalam mengetahui adanya pengaruh pandemi *Covid-19* terhadap nilai LQ-45 pada BEI yang di buktikan dengan (AAR) dan (ATVA) maka peneliti sebelumnya melakukan uji *Paired Samples t-Test* dan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Hasil uji *Paired Samples t-Test* yang telah dilakukan terdapat hasil bahwa (AAR) antara sebelum peristiwa dan pada saat peristiwa pandemi *Covid-19* berpengaruh terhadap 45 saham teratas yang masuk dalam daftar saham LQ-45 di dalam Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian (Hasan, 2020) yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Pandemi *Covid-19* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” dari hasil perhitungan Indeks harga saham Gabungan pada saat 7 hari sebelum pengumuman dan 7 hari sesudah pengumuman berpengaruh signifikan.

Tinjauan Teoritis

Teori sinyal

Teori sinyal merupakan salah satu cara pandang investor saham dalam mengambil suatu peluang terkait prospek manajemen perusahaan dan mengambil keputusan terhadap perusahaan yang mengambil tindakan (Brigham, 2014). Informasi tersebut diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada investor saham, tindakan tersebut dilakukan untuk memberikan suatu isyarat kepada para investor untuk memberikan gambaran terhadap perusahaan ke depannya.

Studi Peristiwa

Studi peristiwa suatu bentuk pengujian empiris yang berfungsi untuk mengetahui efisiensi harga dengan memperhatikan seberapa lama harga dapat menyesuaikan informasi yang di terima. Biasanya studi peristiwa di pakai untuk mengukur terjadinya saham tidak normal. *Event Study* atau studi peristiwa digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh informasi terhadap *Return* saham yang terdapat di pasar modal, jika informasi yang di keluarkan dapat mempengaruhi *Return* harga saham

Efisiensi Pasar

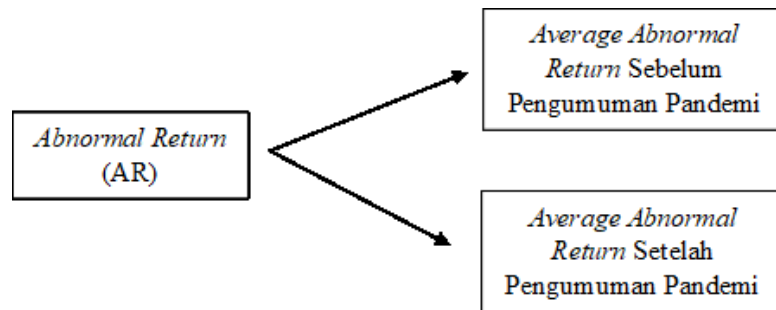
Efisiensi pasar merupakan sebuah penjelasan tentang bagaimana harga saham dapat berpengaruh terhadap informasi yang berkembang, perubahan pada harga saham berjalan bersama dengan pola *Random walk* dimana prediksi harga saham tidak dapat dipengaruhi oleh *Histori* harga saham di masa lalu, lebih berdasarkan suatu informasi tersebut yang muncul di suatu pasar modal. Masuknya informasi pasar modal berkaitan dengan sekuritas saham yang akan memberikan dampak terhadap keseimbangan harga baru (Hartono, 2013:160).

Abnormal Return

Return merupakan keuntungan yang di dapat oleh investor dari setiap investasi yang di lakukan. Pada pasar modal khususnya *Return* dapat berupa keuntungan bunga atau pembagian *Dividen* dan *Capital Gain* yang di terima investor ketika melakukan jual beli di pasar modal. Sedangkan *Abnormal* merupakan suatu keadaan yang terjadi tidak seperti biasanya atau keadaan yang tidak normal. Dengan kata lain *Return* dapat dikatakan keuntungan yang di peroleh investor dari hasil investasi nya baik pendapatan yang di hasilkan dari jangka pendek maupun jangka panjang dan baik langsung ataupun tidak. Investasi dilakukan biasanya dua hal, yaitu *Expected Return* tingkat pengembalian yang di hasilkan dari investasi yang diharapkan atau mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan prediksi yang telah ditentukan dan *Risk* atau resiko yang di timbulkan ketika melakukan investasi di pasar modal (Rika, 2014).

Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan yang telah diungkapkan, maka dapat digambarkan kerangka konseptual yaitu :



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil dari penjelasan yang telah di sampaikan maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Apakah Terdapat perbedaan rata-rata AR sebelum dan setelah pandemi *Covid-19*.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Kategori penelitian ini memakai penelitian kejadian atau *Event Study*. *Event Study* atau studi peristiwa ialah penelitian yang menekuni bagaimana respon pasar terhadap kejadian yang berlangsung yang data atau informasinya tersebar berbentuk data (Jogiyanto, 2013: 585).

Penelitian ini dilakukan pada Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, studi ini mengambil informasi Indeks LQ-45 yang ada di *Yahoo Finance* yang diakses lewat web *Yahoo Finance*, <https://finance.yahoo.com/>.

Populasi dan Sampel

Populasi yang di ambil dari riset ini merupakan Indeks LQ- 45 yang ialah bagian dari Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia yang ialah indeks papan atas yang di miliki oleh BEI,

Pada pengambilan ilustrasi penelitian ini memakai tata cara Sensus. Perseroan yang di ambil ialah perseroan yang masuk ke dalam katagori Indeks *Liquid* 45 yang berjumlah 45 perseroan.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel yaitu suatu sifat atau nilai dari objek atau kegiatan apapun yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dan kemudian dapat ditarik kesimpulan (Sugiono, 2017:38).

Peristiwa pandemi *Covid-19* memunculkan banyak reaksi di masyarakat khususnya di pasar modal. Pandemi *Covid-19* tidak hanya menyerang sektor kesehatan saja, sektor ekonomi juga terdampak dari adanya pademi *Covid-19*. Pada saat ini pandemi *Covid-19* menyerang hampir seluruhnya sektor ekonomi khususnya sektor keuangan.

Average Abnormal Return adalah salah satu metode untuk mengukur nilai rata-rata tidak normal pada indeks harga saham. Peristiwa pandemi *Covid-19* dapat dijadikan bahan untuk menghitung *Average Abnormal Return*. Pandemi *Covid-19* yang terjadi memberikan dampak yang besar bagi investor saham di pasar modal. Disamping itu saat ini para investor ragu dalam

melakukan investasi di masa pandemi ini. Oleh sebab itu *Average Abnormal Return* menjadi salah satu cara yang tepat di lakukan untuk mengukur nilai saham pada kondisi pandemi *Covid-19*.

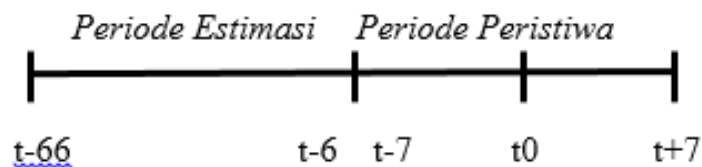
Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder, yang mana sumber data penelitian diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara

Metode Pengumpulan Data

Event Study pada penelitian ini berfungsi untuk menganalisis pergerakan *Abnormal Return* saham pada Indeks LQ-45 yang terjadi hari ke hari dengan periode peristiwa selama 14 hari. Penetapan waktu penelitian ini di mulai dari melakukan kegiatan pengamatan lalu menetapkan periode estimasi yaitu selama 60 hari. Penetapan periode estimasi dilakukan untuk menghitung nilai α dan β dengan *Market* model untuk menentukan *Return* ekspektasi.

Periode peristiwa pada penelitian ini dilakukan yaitu selama 14 hari dengan skema $t=0$ yaitu awal di mulainya penetapan perubahan waktu atas transaksi di bursa selama pandemi *Covid-19* pada tanggal 9 Maret 2020. Pada periode jendela terbagi menjadi dua. Pertama $t=-7$ yaitu 7 hari sebelum terjadi pengumuman perubahan waktu transaksi atas bursa selama pandemi *Covid-19* dan kemudian selanjutnya $t=+7$ yaitu 7 hari setelah pengumuman perubahan waktu



transaksi atas bursa selama pandemi *Covid-19*.

Teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi, dan teknik analisis data menggunakan *SPSS 26*. Uji normalitas data menggunakan *Shapiro-Wilk*. Sedangkan uji hipotesis menggunakan *Paired Sample t-test*.

Pembahasan Dan Simpulan

Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	45	-.016365	.030388	.00012809	.008959670
AARSSDH	45	-.055573	.048076	-.00635358	.018334781
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Output SPSS 26, 2021

Menurut hasil SPSS 26 diatas bahwa penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 45 yang ditunjukkan pada nilai *Valid N* pada tabel sebanyak 45. Pada nilai minimum AARSBLM yaitu -0,01637 dan nilai maksimum nya adalah 0,0001281 sedangkan pada AARSSDH nilai minimum nya yaitu -0,05557 dan nilai maksimum nya yaitu 0,04808.

Uji Normalitas

Tests of Normality						
	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
AARSBLM	.079	45		.962	45	.144
AARSSDH	.090	45		.978	45	.556

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Output SPSS 26, 2021

Pada Tabel SPSS 26 diatas dapat dijelaskan bahwa uji normalitas pada AARSBLM dan AARSSDH dengan menggunakan uji normalitas *Shapiro-Wilk* didapatkan hasil yaitu dari AARSBLM nilai *sig* yaitu 0,144 yang berarti data terdistribusi normal karena nilai *sig* > 0,05 sedangkan untuk AARSSDH nilai *sig* yaitu 0,556 yang berarti data terdistribusi normal karena nilai *sig* > 0,05.

Uji Hipotesis

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AARSBLM - AARSSDH	.006481672	.015349179	.002288121	.001870268	.011093076	2.833	44	.007

Sumber : Output SPSS 26, 2021

Pada tabel SPSS 26 diatas dapat dijelaskan bahwa AARSBLM dan AARSSDH memiliki nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu 0,007. Hal tersebut berarti H_0 ditolak karena nilai $Sig. < 0,05$ dan H_a diterima, hal tersebut menunjukkan bahwa AARSBLM dan AARSSDH memiliki perbedaan rata-rata *Abnormal Return* yang signifikan

Simpulan

Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* saham sebelum dan setelah pengumuman pandemi *Covid-19* hal tersebut dibuktikan dengan Uji Hipotesis pada H_1 yang telah dilakukan dengan menggunakan Uji *Paired Sample t-Test*.

Hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa pengumuman pandemi *Covid-19* dapat berpengaruh terhadap *Abnormal Return* saham pada indeks LQ-45, pengaruh tersebut dimulai dari sebelum pengumuman pandemi *Covid-19* hingga setelah pandemi *Covid-19*.

Keterbatasan Dan Saran

Keterbatasan

Batasan Penelitian yang perlu disampaikan dalam penelitian ini antara lain diantaranya yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan periode peristiwa hanya 14 hari setelah peristiwa hal tersebut memungkinkan mengurangi pengaruh di luar penelitian yang di dapat dari data tersebut karena.

2. Pada periode estimasi data yang diambil yaitu 60 hari sebelum periode peristiwa dimana data tersebut memungkinkan kurangnya nilai statistik terhadap data yang diteliti.

Saran

Penelitian selanjutnya agar cermat dalam pengambilan, pengumpulan data penelitian, hal tersebut dapat memudahkan peneliti selanjutnya untuk menghitung dan menganalisis data sesuai dengan yang di ambil oleh peneliti. Selain itu peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengambil data dari sumber yang terpercaya serta yang akurat agar tidak menimbulkan suatu masalah yang berakibat fatal terhadap suatu penelitian.

Daftar Pustaka

- Daffa Hakim, Annisarinda Syahputri, 2020, *Investasi Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19*, diakses tanggal 27 Desember 2020, <https://fecon.uji.ac.id/blog/2020/08/01/investasi-sebelum-dan-sesudah-pandemi-covid-19-bagaimana-pengaruhnya/>.
- Deasy Lestary Kusnandar, Vivi Indah Bintari, 2020, *Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19*.
- Monita Khoiriah, Moh. Amin, Arista Fauzi Kartikasari, 2020, *Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020*.
- Hasan Rifa'I, Junaidi, Arista Fauzi Kartika Sari, 2020, *Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*.
- Brigham, Houston, 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta, Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto, 2013, *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*, Edisi 5, BPFE, Yogyakarta.
- Rika Verawati, 2014, *Faktor-faktor Penentu yang Mempengaruhi Return Saham perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi.
- Sugiyono, 2017, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D*, Bandung, CV Alfabeta.

Randi Fadillah *) Adalah Alumni FEB Unisma

Muhammad Mansur **) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Budi Wahono *) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma**