
Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Keuangan pada Sektor *Consumer Goods Industry* Sebelum dan Saat Pengumuman Pandemi COVID – 19 di Bursa Efek Indonesia
(*Event Study* pada Sub Sektor *Food and Beverages* dan Sub Sektor *Pharmaceuticals* periode Februari – April 2020)

Oleh :

Teddy Kurnia Dwi Anggoro Kusumo D*)

Ronny Malavia Mardani**)

Arini Fitria Mustapita***)

E-mail : teddy.kurn14@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to analyze whether there are differences in financial abnormal return to the consumer goods industry sector, especially in the food and beverages sub-sector and the pharmaceuticals sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange before and during the right issue. This research was conducted with 2 right issues, the first case of Covid - 19 which occurred on March 2, 2020 and the implementation of the first PSBB by the government on March 30, 2020 with observation periods of 3 days before and 3 days after the announcement respectively. This type of research is an event study using quantitative descriptive methods. Determination of the sample using purposive sampling, with a total sample of 13 food and beverages companies and 7 pharmaceuticals companies. The data used in this study include stock prices, daily closings, stock indexes. The data analysis technique used to answer the research hypothesis was paired sample t-test and Wilcoxon signed ranks test. The results of this study indicate that there is no difference in abnormal returns in the two research sub-sectors before and after the announcement of the first Covid-19 case, while before and after the implementation of PSBB by the government there are differences in abnormal returns in these two subsectors.

Key Words : *Right Issue, Financial Abnormal Return, Event Study, Food and Beverages Sub Sector and Pharmaceuticals Sub Sector.*

Pendahuluan

Latar Belakang

Investasi adalah kegiatan yang sangat berpengaruh bagi pergerakan perekonomian suatu negara maupun perusahaan. Dengan dilakukannya investasi oleh masyarakat, maka akan meningkatkan lapangan kerja baru yang berdampak pada pengurangan pengangguran, peningkatan tingkat konsumtif dari masyarakat dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar modal dibantu oleh pemerintah melakukan sosialisasi mengenai investasi, guna untuk meningkatkan pemahaman dan minat dari masyarakat.

Sarana investasi di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga masyarakat bisa melakukan investasi didalamnya. Dalam menjalankan perannya di pasar modal, investor membutuhkan informasi. Informasi bisa didapat dengan mencermati peristiwa yang sedang terjadi. Pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar, jika pada pengumuman tersebut mengandung sebuah informasi. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* maupun *abnormal return* sebagai harga perubahan.

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian (Hartono, 2017 : 667). Harga suatu saham akan naik, jika informasi tersebut membawa kabar baik (*good news*). Tetapi jika informasi tersebut membawa kabar tidak baik (*bad news*), maka harga saham bisa turun. Informasi tertentu dapat memicu kepanikan pada bursa atau saham. Penjualan saham yang berlebihan membuat harga saham menurun, sehingga indeks harga akan melemah.

Fenomena yang terjadi di Indonesia bahkan di dunia saat ini ialah krisis yang diakibatkan oleh pandemi virus *Coronavirus Diseases* 2019 (Covid – 19). Kasus pertama Covid - 19 di Indonesia terkonfirmasi pada tanggal 2 Maret 2020. Jumlah kasus yang terkonfirmasi positif virus Covid - 19 terus bertambah, sehingga pada tanggal 30 Maret 2020 pemerintah menetapkan kebijakan PSBB.

Pandemi virus Corona yang terjadi sampai saat ini melemahkan ekonomi dunia, hingga membuat banyak negara mengalami resesi. Menurut Menteri Keuangan, sejumlah sektor ada yang dinilai rugi pada pandemi kali ini tetapi ada industri berpotensi meraup keuntungan ditengah pandemi Covid - 19 ini, setidaknya ada enam sektor berpotensi meraup untung ditengah pandemi ini yaitu tekstil dan produksi tekstil, kimia, farmasi dan alat kesehatan, makanan dan minuman, elektronik, jasa telekomunikasi dan jasa logistik.

Peneliti tertarik untuk meneliti bagaimana reaksi pasar terhadap peristiwa pandemi Covid – 19 dengan menganalisa perbedaan *abnormal return* keuangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang terjadi di Indonesia.

Kerangka Teori dan Pengambilan Hipotesis

Investasi Saham di Pasar Modal

Pasar modal juga merupakan bagian sarana efektif untuk membentuk modal dan alokasi pendanaan ditujukan untuk meningkatkan keterlibatan masyarakat guna menunjang pembangunan, serta pembiayaan nasional untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat di suatu negara (Sudirman, 2015).

Pasar Modal Efisien

Menurut Hartono (2017:606) dalam mengukur pasar efisien yakni hubungan antara harga sekuritas dengan suatu informasi. Fama (1970) menyatakan bahwa ada tiga macam bentuk utama dalam efisiensi pasar sesuai dengan bentuk informasi :

1. Efisiensi pasar Lemah (*weak form*)
2. Efisiensi pasar Setengah Kuat (*semistrong form*)
3. Efisiensi pasar Kuat (*strong form*)

Event Study

Menurut Hartono (2017), studi peristiwa (*event study*) digunakan untuk mempelajari reaksi atas suatu *event* yang mempengaruhi pasar pada umumnya. Pada jendela peristiwa (*event windows*) dan juga dikenal dengan *event study* bertujuan untuk menentukan periode penelitian supaya tidak terganggu oleh *event* lainnya, tanggal peristiwa (*event date*) yaitu tanggal saat peristiwa itu terjadi.

Signaling Theory

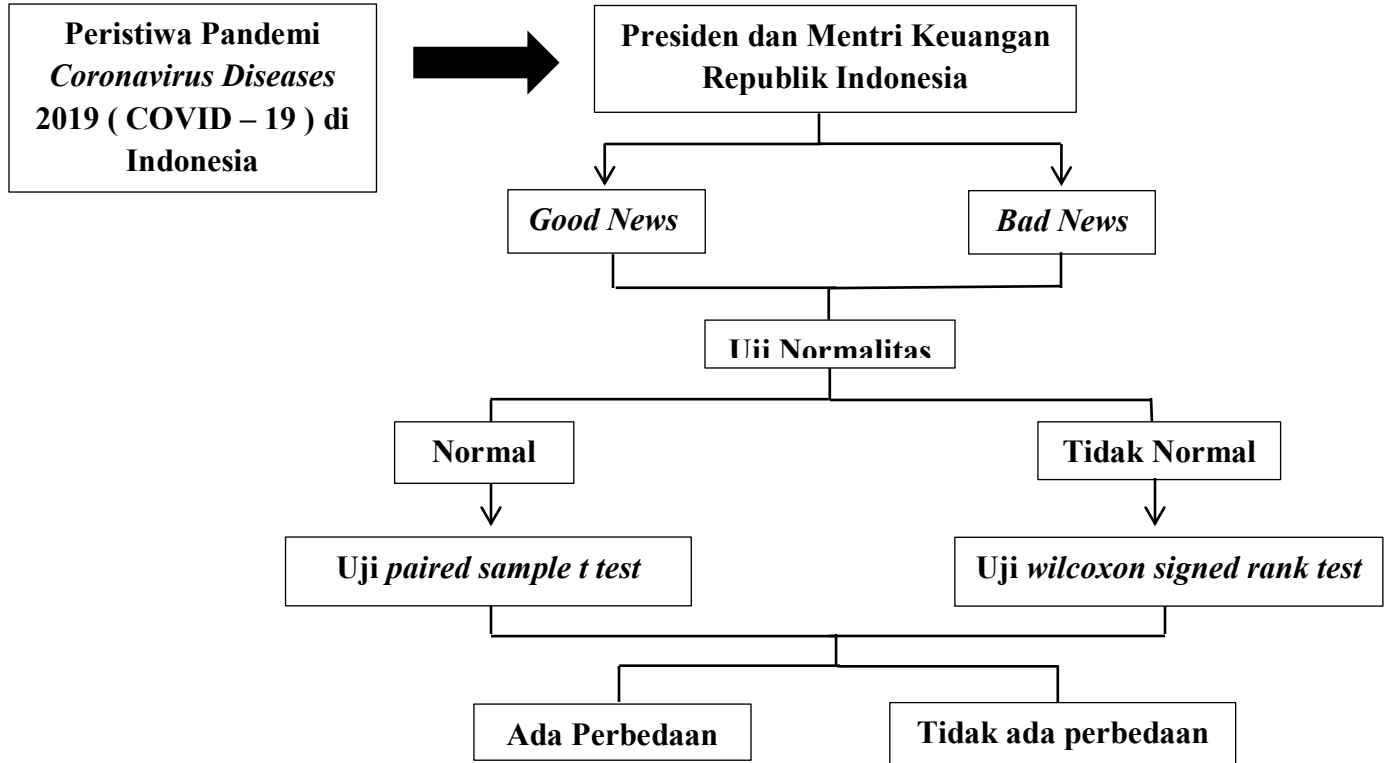
Menurut Jogiyanto (2015) mengemukakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya dengan variabel terikat yaitu *abnormal return* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan sebelum dan saat pengumuman pandemi Covid – 19 pada sektor *consumer goods industry*, khususnya pada sub sektor *food and bavarages* dan sub sektor *pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Abnormal Return

Studi peristiwa menganalisis return tak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian (Hartono, 2017 : 667). Untuk mengestimasi return ekspektasi pada *abnormal return* bisa dilakukan dengan 3 model (Hartono, 2017:668), yaitu :

1. *Mean – adjusted Model*
2. *Market Model*
3. *Market – adjusted Model*

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H₁ : Terdapat perbedaan *abnormal return* keuangan pada sub sektor *food and beverages* dan sub sektor *pharmaceuticals* sebelum dan saat pengumuman pandemi Covid-19 di Indonesia (2 Maret 2020)

H₂ : Terdapat perbedaan *abnormal return* keuangan pada sub sektor *food and beverages* dan sub sektor *pharmaceuticals* saat dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 di Indonesia (30 Maret 2020)

Metode Penelitian

Jenis, Lokasi dan Waktu

Jenis penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dilakukan untuk mengetahui nilai masing – masing variabel, baik dari satu variabel atau lebih. Untuk pengolahan datanya, penelitian ini dilakukan dengan uji statistik deskriptif, berdasarkan pada nilai *mean*, *median*, modus, standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum, frekuensi, presentase. Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses pada website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Waktu pelaksanaan penelitian dimulai sejak bulan Oktober 2020 sampai Februari 2021.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu saham-saham perusahaan sub sektor *food and bavarages* dan sub sektor *pharmaceuticals* pada sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel.

Definisi Operasional Variabel

Abnormal Return

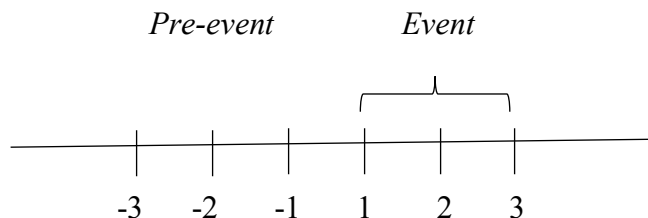
Abnormal return yaitu selisih dari hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap hasil yang diharapkan oleh investor. Untuk memperoleh data *abnormal return*, terlebih dahulu harus mencari return sesungguhnya (*actual return*) dan return yang diharapkan (*expected return*). *Return* sesungguhnya (*actual return*) menurut perhitungan dari Jogiyanto (2017 : 206) merupakan selisih dari harga sebelumnya. Return yang diharapkan (*expected return*) menurut perhitungan dari Jogiyanto (2017 : 673 - 674) bisa dilakukan dengan 2 tahap yaitu pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan kedua dengan menggunakan model mengestimasi return ekspektasian di periode jendela (*event windows*).

Pandemi Covid – 19 adalah pandemi baru yang terjadi dan membawa banyak reaksi pada masyarakat terutama pada pasar modal. Banyak sektor yang terdampak, tetapi beberapa media dan menteri keuangan mengungkapkan bahwa ada beberapa sektor yang bisa meraup keuntungan di masa pandemi saat ini. Investor maupun calon investor berhati hati dalam mengambil keputusan di masa pandemi Covid – 19, sehingga *average abnormal return* (AAR) menjadi salah satu cara yang tepat di lakukan untuk mengukur nilai saham pada kondisi pandemi Covid – 19.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya saja melalui data-data berupa dokumen (Sugiyono, 2015).

Periode pengamatan ini dilakukan selama 6 hari, -3 hari sebelum dan +3 hari sesudah pengumuman pandemi Covid-19 dinyatakan masuk ke Indonesia dan pengumuman PSBB oleh Presiden Republik Indonesia.



Penelitian ini menggunakan bantuan alat uji analisis dengan aplikasi SPSS versi 24 dan Microsoft Excel 2010 pada penelitian ini. Uji Normalitas menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Uji Hipotesis menggunakan *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Hasil dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM 2 Maret	20	-,2637	,0854	,014905	,0706277
AARSSDH 2 Maret	20	-,2300	,1813	-,000540	,0795364
AARSBLM 30 Maret	20	-,0054	,1578	,051010	,0505229
AARSSDH 30 Maret	20	-,1762	,0895	-,071380	,0622129
Valid N (listwise)	20				

Sumber : Output SPSS 24, 2021

Menurut hasil SPSS 24 diatas bahwa penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 20 yang ditunjukkan pada nilai Valid N pada tabel sebanyak 20. Pada nilai minimum AARSBLM 2 Maret yaitu -0,2637 dan nilai maksimum nya adalah 0,0854 sedangkan pada AARSSDH nilai minimum nya yaitu -0,05557 dan nilai maksimum nya yaitu 0,04808. Pada tanggal 30 Maret, nilai AARSBLM yaitu -0,0054 dan nilai Maksimum adalah 0,1578 sedangkan nilai minimum pada AARSSDH yaitu -0,1762 dan nilai maksimum 0,0895.

Uji Normalitas

Food and Beverages

	<i>Abnormal Return Food and Beverages</i>	<i>Shapiro-Wilk</i>	
		df	Sig.
2 Maret 2020	Sebelum	13	,000
	Sesudah	13	,016
30 Maret 2020	Sebelum	13	,141
	Sesudah	13	,094

Sumber : Output SPSS 24, 2021

Pada Tabel SPSS 24 diatas dapat dijelaskan bahwa uji normalitas sub sektor *food and beverages* pada sebelum dan sesudah tanggal 2 Maret 2020 didapatkan hasil yaitu dari sebelum nilai sig yaitu 0,000 yang berarti data terdistribusi tidak normal karena nilai sig > 0,05 sedangkan untuk AARSSDH nilai sig yaitu 0,016 yang berarti data terdistribusi tidak normal karena nilai sig > 0,05. Tetapi data pada tanggal 30 Maret 2020 sebelum dan sesudah adalah data normal dengan hasil sebelum sebesar 0,141 dan sesudah sebesar 0,094.

Pharmaceuticals

	<i>Abnormal Return Pharmaceuticals</i>	<i>Shapiro-Wilk</i>	
		df	Sig.
2 Maret 2020	Sebelum	7	,056
	Sesudah	7	,184
30 Maret 2020	Sebelum	7	,084
	Sesudah	7	,150

Sumber : Hasil Olah Data, SPSS 2021

Pada Tabel SPSS 24 diatas dapat dijelaskan bahwa uji normalitas sub sektor *pharmaceuticals* pada sebelum dan sesudah tanggal 2 Maret maupun 30 Maret 2020 merupakan data normal. Dengan nilai sig 0,056 dan 0,180 pada sebelum dan sesudah 2 Maret 2020. Pada sebelum dan sesudah 30 Maret 2020 diperoleh nilai sig sebesar 0,084 dan 0,150.

Uji Hipotesis

Food and Beverages

	<i>Abnormal Return Sesudah 2 Maret 2020 - Abnormal Return Sebelum</i>
<i>Z</i>	-1,503
Asymp. Sig. (2-tailed)	,133

Sumber : Hasil Olah Data, SPSS 2021

Tabel SPSS 24 diatas dapat diketahui bahwa dalam menghitung abnormal return food and beverages sebelum dan sesudah tanggal 2 Maret 2020 menggunakan wilcoxon signed rank test karena data tidak terdistribusi normal. Nilai sig. (2-tailed) AAR sebelum dan sesudah sebesar 0,133. Hal tersebut berarti H_1 ditolak karena nilai Sig. $> 0,05$ dan H_0 diterima, hal tersebut menunjukkan bahwa ARSBLM dan ARSSDH pengumuman pertama Covid – 19 di Indonesia pada sub sektor *food and beverages* tidak memiliki perbedaan rata - rata *abnormal return* yang signifikan.

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ARSBLM - ARSSDH 30 Maret 2020	,0965615	,0766100	,0212478	,0502666	,1428565	4,545	12	,001

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2021

Tabel SPSS 24 diatas dapat diketahui bahwa dalam menghitung *abnormal return food and beverages* sebelum dan sesudah tanggal 30 Maret 2020 menggunakan *paired sample t test* karena data terdistribusi normal. Nilai sig. (2-tailed) AAR sebelum dan sesudah sebesar 0,001. Hal tersebut berarti H_2 diterima karena nilai Sig. < 0,05 dan H_0 ditolak, hal tersebut menunjukkan bahwa ARSBLM dan ARSSDH peristiwa PSBB pada sub sektor *pharmaceuticals* memiliki perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan.

Pharmaceuticals

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ARSBLM - ARSSDH 2 Maret 2020	,0758143	,1321337	,0499419	-,0463890	,1980176	1,518	6	,180
Pair 2	ARSBLM - ARSSDH 30 Maret 2020	,1703571	,1083946	,0409693	,0701089	,2706054	4,158	6	,006

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2021

Tabel SPSS 24 diatas dapat disimpulkan bahwa dalam menghitung *abnormal return pharmaceuticals* sebelum dan sesudah tanggal 2 Maret maupun 30 Maret 2020 menggunakan *paired sample t test* karena data terdistribusi normal. Nilai sig. (2-tailed) AAR sebelum dan

sesudah sebesar 0,180 dan 0,006. Hal tersebut berarti H_2 diterima karena nilai $\text{Sig.} < 0,05$ dan H_0 ditolak, hal tersebut menunjukkan bahwa ARSBLM dan ARSSDH peristiwa PSBB pada sub sektor *pharmaceuticals* memiliki perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan. Sedangkan pada pengumuman pertama Covid – 19 di Indonesia tidak memiliki perbedaan rata – rata *abnormal return* yang signifikan karena nilai $\text{Sig.} > 0,05$ yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Pembahasan

Pada situasi pandemi saat ini masyarakat dihimbau untuk menjaga imun dan kesehatannya, oleh karena itu dibutuhkan makanan dan minuman yang bergizi untuk menunjang kesehatan dan kekebalan tubuhnya. Selain makanan dan minuman dibutuhkan pula jasa medis seperti masker dan vitamin untuk terhindar dari penularan virus Covid – 19. Data - data histori saham pada yahoo finance selama masa pandemi berlangsung di Indonesia mengalami naik - turun sehingga calon investor maupun investor harus selalu up to date mengenai informasi yang berkaitan dengan saham yang ada di pasar modal, terutama pada sub sektor *food and beverages* dan sub sektor *pharmaceuticals* yang menjadi perbincangan positif di masa pandemi Covid – 19 ini untuk meminimalisir kerugian yang ditimbulkan pada saat ingin membeli atau menjual sahamnya. Dengan hasil pada penelitian ini calon investor maupun investor dapat mengetahui keadaan di pasar modal baik dari *close price* maupun apa saja perusahaan pada sub sektor *food and beverages* dan sub sektor *pharmaceuticals*.

Penutup

Simpulan

Pada sebelum dan saat pengumuman pandemi Covid-19 yaitu pada tanggal 2 Maret 2020 tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada sub sektor *food and beverages* dan sub sektor *pharmaceuticals*. Sedangkan pada saat dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 yaitu pada tanggal 30 Maret 2020 terdapat perbedaan *abnormal return* pada sub sektor *food and beverages* dan sub sektor *pharmaceuticals*.

Keterbatasan

Data atau jurnal yang berkaitan dengan peristiwa sangat sulit dan tidak bisa didapat karena pandemi Covid – 19 adalah pandemi baru yang dialami semua negara.

Penelitian ini menggunakan periode peristiwa hanya 6 hari, 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa memungkinkan mengurangi pengaruh di luar penelitian yang di dapat dari data tersebut.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel yang berbeda seperti *trading volume activity*, *right isu* dan rentang waktu pengamatan yang berbeda seperti data bulanan atau rata rata data harian dari 1 bulan. Bisa juga menggunakan peristiwa lain sehingga mendapatkan keakuratan dari penelitian pada peristiwa tersebut.

Bagi para investor disarankan untuk tidak menjadikan peristiwa pandemi Covid - 19 sebagai pedoman utama atas keputusan investasi, sehingga dapat mengambil keputusan yang lebih tepat dengan investasi yang dilakukan.

Daftar Pustaka

- Bursa Efek Indonesia. (Online). Saham. <https://www.idx.co.id>. Diakses 29 November 2020.
- Dilla, Salsa, Linda Karlina Sari dan Noer Azam Achsan. 2020. “*Estimating the Effect of The Covid - 19 Outbreak Events on The Indonesia Sectoral Stock Return*”. Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis, Vol. 6 No. 3.
- Julianti, Rika. 2020. “Analisis Perbedaan *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Putaran Kedua (Studi Empiris pada Saham LQ – 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2016 – Juli 2017)”. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Khoiriah, Monita, Moh Amin, Arista Fauzi Kartikasari. 2020. “*Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi COVID - 19 Terhadap Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020*”. E-JRA. Vol. 09, No. 11.
- Raya, Cahyono Jagad. 2020. “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan *Cumulative Abnormal Return* Emiten Sektor Keuangan Sekitar Pemilu 17 April 2019”. Jurnal Ilmu Manajemen. Volume 8, No 3.
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: ALFABETA
- Wahid, Abdul Rohman. 2020. “*Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah January Effect di Bursa Efek Indonesia*”. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- World Health Organisation. (Online). “Coronavirus Disease (Covid-19) Pandemic”. <https://www.who.int>. Diakses 29 November 2020.

Teddy Kurnia Dwi Anggoro Kusumo D*) Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ronny Malavia Mardani) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Arini Fitria Mustapita*) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis**