

DAMPAK COVID-19 TERHADAP KINERJA SAHAM EMITEN INDEKS LQ 45

Meita Rahmawati*¹
meita_rahmawati@unsri.ac.id
Patmawati²
patmawati@fe.unsri.ac.id
Dwirini³
dwirini@gmail.com

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa, dimana peneliti ingin melihat kandungan sebuah informasi setelah diumumkannya kasus Covid 19. Peneliti menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan analisis non parametrik, dengan menggunakan uji Wilcoxon untuk melihat pengaruh kinerja dengan return tidak normal dan aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah diumumkannya suatu peristiwa. Peneliti menggunakan periode pengamatan selama 3 hari sebelum pengumuman dan 3 hari setelah pengumuman Covid 19 oleh Presiden Republik Indonesia. Uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai Z -2.469 dengan Asymp Sig (2-tailed) senilai 0,014 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05, membuktikan adanya perbedaan return tidak normal sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman peristiwa, akan tetapi sebaliknya, pengujian aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman menunjukkan nilai Z -1,838 dengan Asymp Sig (2-tailed) senilai 0,066, lebih tinggi dari nilai 0,05, sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan peningkatan atau penurunan aktivitas volume perdagangan saham secara signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19.

Kata Kunci: *Return* Tidak Normal; Aktivitas Volume Perdagangan; Indeks LQ 45; Virus Corona.

Abstract

This research is an event study research, where the researcher wants to see the content of information after the announcement of the Covid 19 case. The researcher uses a quantitative descriptive method with non-parametric analysis, using the Wilcoxon test to see the effect of performance with abnormal returns and trading activity before and after the announcement of an event. incident. Researchers used an observation period of 3 days before the announcement and 3 days after the announcement of Covid 19 by the President of the Republic of Indonesia. Hypothesis testing shows that the Z value of -2,469 with Asymp Sig (2-tailed) of 0.014 is smaller than 0.05, proving that there is a difference in abnormal returns before the announcement and after the announcement of the event, but on the contrary, testing trading activities before and after the announcement. shows a Z value of -1.838 with Asymp Sig (2-tailed) of 0.066, higher than the value of 0.05, so it can be concluded that there is no difference in the increase or decrease in stock trading volume activity significantly before and after the announcement of Covid-19.

Keyword: *Abnormal Return; Trading Volume Activity; Index LQ 45; Coronavirus.*

PENDAHULUAN

Dampak pandemi Covid-19 telah menyebar ke segala sektor dan bidang usaha di hampir semua negara di dunia. Pada bidang ekonomi dan keuangan, yaitu pada sektor perdagangan ritel, dampak pandemi 19 dapat dilihat dari penjelasan dari PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) dalam siaran pers tanggal 31 Maret 2020, bahwa penutupan sementara semua *outlet* nasional selama 14 hari atau lebih jika diperlukan sebagai tindakan untuk menjaga kesehatan karyawan, dan untuk mendukung gerakan nasional “di rumah saja”, membatalkan pembayaran dividen yang direkomendasikan untuk tahun buku 2019, mengurangi biaya operasional dan biaya non-esensial termasuk biaya sewa, pemasaran, perjalanan bisnis dan biaya lainnya, dan mengambil semua belanja modal yang tidak terikat, pengurangan biaya sumber daya manusia dengan penurunan terbesar ditingkat manajemen senior, penundaan pembukaan 4 gerai baru, menarik semua prospek penjualan dan laba 2020 karena ketidakpastian yang sedang berlangsung, (idx.co.id). Tidak hanya LPPF, sektor perdagangan ritel lainnya seperti PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) juga mengalami penurunan kinerja. Pandemi juga menyebabkan kegiatan operasional dan kegiatan distribusi Gudang Garam Tbk (GGRM), terhenti sementara, serta aktivitas penjualan GGRM mengalami penurunan yang sangat drastis, (Katadata.co.id). Berbeda dengan LPPF, RALS dan GGRM, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) diramalkan akan menjadi emiten yang mampu bertahan terhadap dampak pandemi Covid-19, performa keuangan perusahaan akan terus tumbuh tahun ini, karena ICBP diklasifikasikan sebagai saham defensif, (Investor.id).

Berdasarkan hasil penelitian Nurmayasari (2020), menunjukkan aktivitas perdagangan saham pada Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) meningkat secara signifikan. Peningkatan aktivitas perdagangan saham terjadi akibat meningkatnya transaksi perdagangan saham di RALS. Tetapi meningkatnya volume transaksi, tidak diikuti dengan peningkatan return saham. Kejadian ini mengindikasikan, sebagian besar investor melepas sahamnya, karena dikhawatirkan akan mengalami *capital loss*. Riset yang dilakukan Midesia (2020) membuktikan bahwa saham sektor pertambangan dapat meningkatkan performa sahamnya, sehingga pengumuman Covid-19 menyebabkan harga saham turun pada Maret 2020 hanya bersifat sementara, dan sektor pertambangan mampu meningkatkan kembali harga sahamnya. Sementara sektor industri lainnya membutuhkan waktu lebih dari dua pekan untuk meningkatkan performa sahamnya.

Machmuddah, dkk (2020) hasil riset yang dilakukan memberikan bukti empiris bahwa secara signifikan terdapat perbedaan antar harga saham penutupan harian dengan tingkat aktivitas perdagangan sebelum dan setelah pengumuman. Tidak hanya Indonesia saja, pandemi Covid 19 juga sangat memengaruhi kinerja saham-saham di dunia. Covid 19 *pra-lockdown* secara signifikan memiliki dampak negatif terhadap *return* saham pada emiten di negara Vietnam, sedangkan pada saat *lockdown* secara signifikan kinerja saham menunjukkan pengaruh positif pada sektor bisnis yang berbeda di negara Vietnam, (Anh dan Gand, 2020).

Alber dan Saleh (2020) dalam penelitiannya membuktikan secara empiris bahwa secara signifikan terdapat perbedaan antara indeks pasar saham selama periode penelitian dan *Stock Market Return* (SMR) hanya sensitif pada bulan Maret. Sansa dan Hasan (2020), meneliti Dampak Covid 19 pada Pasar Keuangan: Bukti dari China dan AS, mendapatkan hasil bahwa

pandemi memberikan dampak buruk bagi Bursa Efek Shanghai yang ditunjukkan dengan harga saham, sedangkan pada Bursa Efek Shenzhen sebaliknya, respon positif dilihat dari peningkatan harga saham. Covid 19 menyerang industri tradisional Tiongkok lebih serius, tetapi disisi lain dapat menciptakan peluang untuk pengembangan industri teknologi tinggi. Akibat pandemi sektor transportasi, sektor pertambangan, sektor listrik, serta sektor industri lingkungan sangat terpengaruh. Namun pada industri manufaktur, pendidikan, teknologi informasi, dan kesehatan merespons dengan positif, dan memberikan dorongan pemulihan kepercayaan investor di bursa.

Berdasarkan siaran pers No: 057/BEI.SPR/06-2020, dijelaskan bahwa kinerja indeks saham global yang ditunjukkan dengan nilai *market cap* saham mengalami penurunan. Pada akhir pekan tanggal 19 Juni 2020, Indeks Harga Saham Gabungan turun 21,54 persen ke 4.942 diikuti penurunan tingkat *market cap* menjadi Rp 5.717 triliun, yaitu senilai 21,30 persen. Penurunan *market cap* terbesar sepanjang tahun 2020 terjadi pada sektor properti serta *real estate*, yaitu senilai minus 33,56 persen. Sebaliknya, sektor barang konsumsi memperlihatkan performa yang relatif baik jika dibandingkan dengan indeks *benchmark*. Bahkan, pada sektor *consumer goods* dapat menunjukkan tingkat kinerja yang positif sejak diumumkannya pertama kali kasus Covid 19 di Indonesia, (idx.co.id).

Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai kategori 34 indeks saham yang didasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan, sebagai ukuran cerminan pergerakan suatu harga sekuritas sekelompok emiten yang telah dipilih dengan pertimbangan beberapa karakteristik, kemudian tunduk pada tinjauan serta dilakukan evaluasi secara berkala. Pengelompokan indeks saham, dengan tujuan untuk mengukur bagaimana sentimen pasar, sebagai produk investasi yang sifatnya pasif, digunakan sebagai tolok ukur portofolio aktif, sebagai indikator untuk mengukur serta memodelkan pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor, indikator risiko, dan performa yang sesuai dengan faktor risiko investasi, (idx.co.id). Indeks dalam pasar modal yang termasuk indeks familiar yang dipertimbangkan investor dalam bursa, untuk melakukan investasi yaitu indeks LQ 45, indeks ini merupakan indeks yang memuat 45 emiten.

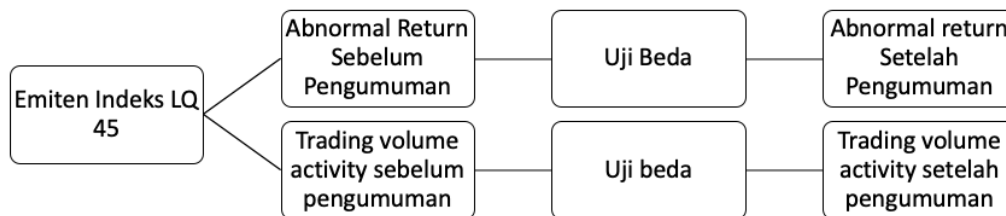
Objek penelitian yaitu emiten yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada periode yang ditentukan, dengan pertimbangan emiten yang tergabung dalam indeks tersebut merupakan emiten dari beragam sektor atau subsektor. Tidak hanya faktor keberagaman sektor atau subsektor saja, tetapi dimaksudkan untuk mendapatkan bukti secara empiris dari dampak Covid-19 terhadap kinerja emiten yang memperoleh kinerja likuiditas yang tinggi dengan *market cap* yang besar, dan didorong suatu performa fundamental yang baik. Emiten yang tergabung dalam indeks ini telah diseleksi secara ketat dan diprediksi akan memberikan *return* yang memadai bagi investor, dengan proksi *abnormal return* serta *trading volume activity*.

TELAAH LITERATUR

Return ialah suatu imbal hasil yang diperoleh dan diinginkan oleh investor dari aktivitas investasi, dan pengembalian yang terealisasi dihitung dengan melihat data historis, Hartono (2016), *Return* realisasian merupakan faktor penting, untuk mengukur performa perusahaan. Kecenderungan perhatian investor tidak terbatas pada *return* saham, tetapi juga pada volume perdagangan. Sangat diyakini bahwa aspek kepercayaan analis keuangan merupakan aspek yang paling berpengaruh di bursa, sering disebut sebagai *behavioral finance*, oleh karena itu investor akan menanggapi berbagai pengumuman/pengungkapan. Jika respon investor sama atau

homogen, reaksi tidak akan terjadi, akibatnya transaksi tidak terjadi. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa, jika *return* yang dihasilkan setelah pengumuman Covid-19 lebih besar dari *return* saham sebelum pengumuman, maka investor masih melihat faktor lain dalam memutuskan berinvestasi, selain faktor kecemasan atas investasinya di masa pandemi Covid-19 dan jika volume perdagangan tinggi, selaras dengan penelitian (Nurmayasari, 2020), maka ada informasi yang sangat berpengaruh, yang diterima oleh investor sehingga investor memutuskan untuk berinvestasi.

Penelitian ini merupakan *event study*, dimana peneliti ingin melihat kandungan informasi dari pengumuman Covid 19 dengan menggunakan uji beda terhadap perusahaan yang tergabung di Indeks LQ 45. Berdasarkan teori sinyal, pasar akan menunjukkan reaksi ditandai dengan peningkatan nilai harga saham serta peningkatan aktivitas perdagangan ketika ada peristiwa tertentu yang dikategorikan sebagai berita baik, dan sebaliknya jika ada peristiwa yang dapat dikategorikan sebagai berita buruk, maka pasar juga terkoreksi, harga saham atau volume perdagangan cenderung menurun (Supriyadi, 2020). Gambar kerangka konseptual penelitian, yaitu:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan pada landasan teori, serta kerangka konseptual diatas, peneliti merumuskan hipotesis alternatif, yaitu:

H₁: Adanya perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa pengumuman dan sesudah pengumuman Covid-19 oleh Presiden Republik Indonesia.

H₂: Adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum peristiwa pengumuman dan sesudah pengumuman Covid-19 oleh Presiden Republik Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode deskriptif kuantitatif dengan analisis statistik non parametrik, digunakan dalam penelitian ini untuk melihat pengaruh kinerja saham emiten pada periode pengamatan, dengan menggunakan uji *Wilcoxon*. Retun tidak normal serta aktivitas perdagangan saham harian sebagai variabel yang diteliti, berdasarkan pengamatan 3 (tiga) hari sebelum pengumuman dan 3 (tiga) hari setelah Presiden Republik Indonesia mengumumkan kasus Covid 19.

Average Abnormal Return (AAR) adalah return tidak normal untuk saham ke-*i* pada hari *t* (AR_{*i*, *t*}) dibagi dengan seluruh saham yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa (*k*).

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

Abnormal Return (AR) merupakan selisih dari Return Sesungguhnya (R) dengan *Expected Return* (ER).

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

Peneliti menggunakan tingkat pengembalian yang diharapkan menggunakan model yang disesuaikan pasar. Hartono (2016) mengemukakan bahwa prediktor terbaik yang digunakan untuk memperkirakan tingkat pengembalian suatu sekuritas yaitu tingkat pengembalian atas indeks suatu pasar saat itu. Sehingga indeks pasar yang dipakai pada yaitu Indeks IHSG.

$$E[R_{i,t}] = R_{M,t}$$

Penulis menggunakan data volume perdagangan dan total saham, untuk mencari nilai *Trading Volume Activity* (TVA). TVA memengaruhi volatilitas harga perdagangan saham, karena merupakan faktor utama atau kunci dalam memprediksi pergerakan dari harga saham emiten.

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Data sekunder peneliti dapatkan dari *yahoo finance* serta Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengolahan data menggunakan *software* SPSS sebagai alat untuk menguji hipotesis alternatif yang telah dirumuskan sebelumnya. Pemilihan sampel dengan kriteria tertentu yaitu emiten dalam dalam indeks LQ 45 pada periode pertama tahun 2020, yaitu Februari sampai Juli, dan emiten tidak mengumumkan atau membagikan dividen untuk periode pengamatan. Berdasarkan kriteria, didapatkan jumlah sampel sebanyak 42 emiten.

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Emiten
1.	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
5.	ASII	Astra International Tbk
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
8.	BRPT	Barito Pacific Tbk
9.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
10.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk
11.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
12.	CTRA	Ciputra Development Tbk
13.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
14.	EXCL	XL Axiata Tbk
15.	GGRM	Gudang Garam Tbk
16.	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
17.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
18.	INCO	Vale Indonesia Tbk

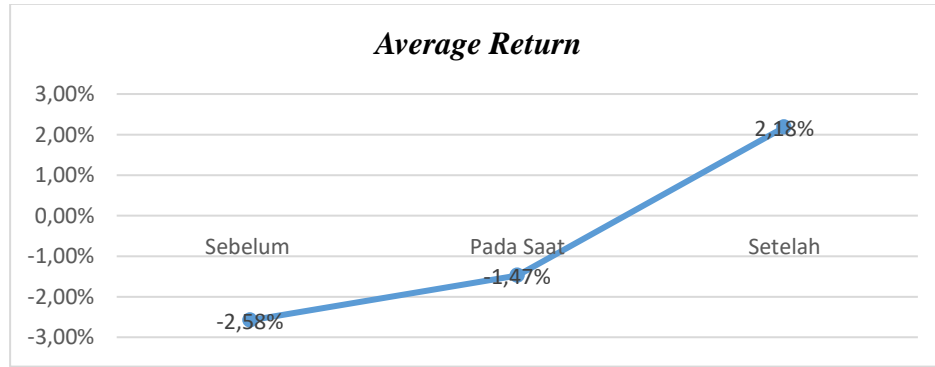
19.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
20.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
21.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
22.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
23.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
24.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
25.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
26.	LPPF	Matahari Department Store Tbk
27.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
28.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
29.	PTBA	Bukit Asam Tbk
30.	PTPP	PP (Persero) Tbk
31.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
32.	SCMA	Surya Citra Media Tbk
33.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
34.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
35.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
37.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
38.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
39.	UNTR	United Tractors Tbk
40.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
41.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
42.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber: Data diolah (2021)

HASIL PENELITIAN

Gambar 2 menunjukkan *average return* 3 hari sebelum, pada saat dan 3 hari setelah pengumuman Covid 19 oleh presiden Republik Indonesia. Secara rata-rata nilai *return* sebelum pengumuman sebesar -2,58%, pada saat pengumuman naik menjadi -1,47%, dan setelah pengumuman meningkat menjadi 2,18%.

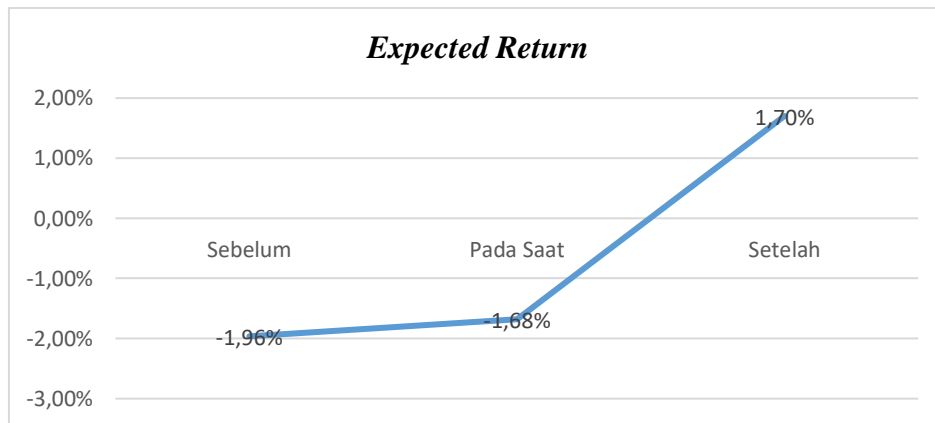
Terdapat 23 emiten yang mengalami peningkatan imbal hasil pada saat pengumuman yaitu emiten ANTM, ASLI, CPIN, ERAA, HMSP, ICBP, INCO, INDF, INKP, JPFA, JSMR, MNCN, PGAS, PTBA, PWON, SCMA, SMGR, SRIL, TKIM, TOWR, UNTR, UNVR, WSKT dan 19 emiten mengalami penurunan imbal hasil. Pasca pengumuman Covid 19 kinerja saham mulai membaik, dilihat dari *return* saham meningkat dibandingkan saat pengumuman, namun untuk saham ASII, INDF, JPFA, SRIL menunjukkan penurunan *return* saham dibandingkan *return* saat pengumuman Covid 19, namun nilai *return* saham masih lebih tinggi dibandingkan periode sebelum pengumuman, sedangkan saham EXCL, ITMG, LPPF menunjukkan kenaikan *return* setelah pengumuman, namun masih belum mencapai *return* sebelum pengumuman.



Sumber: Data diolah (2021)

Gambar 2. Average Return

Peneliti menggunakan model yang disesuaikan pasar untuk mengukur pengembalian yang diharapkan (*expected return*), sehingga *expected return* merupakan return indeks pasar pada periode penelitian, yaitu Return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 3 hari sebelum pengumuman, *return* IHSG pada saat pengumuman, dan *return* IHSG 3 hari setelah pengumuman. Berdasarkan Gambar 3 terlihat adanya kenaikan return indeks pasar dari -1,96% menjadi -1,68% pada saat pengumuman Covid 19, dan mengalami kenaikan kembali menjadi 1,70% setelah pengumuman Covid 19.



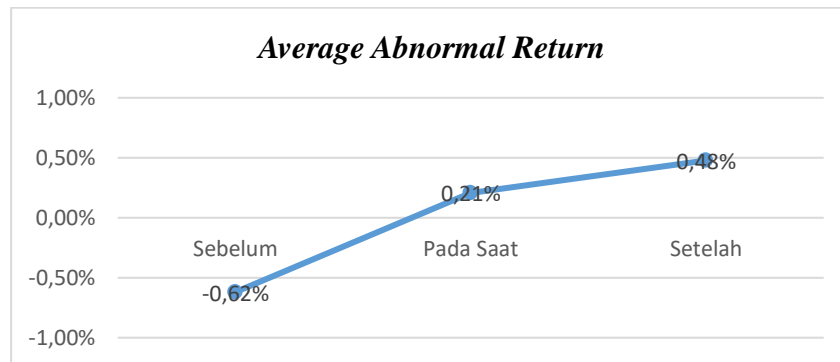
Sumber: Data diolah (2021)

Gambar 3. Expected Return

Pada gambar 4. Menunjukkan nilai *average abnormal return* 3 hari sebelum, pada saat dan 3 hari setelah pengumuman Covid 19 oleh presiden Republik Indonesia. Nilai *average abnormal return* 3 hari sebelum pengumuman Covid 19 untuk perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebesar -0,62%, pada saat pengumuman naik menjadi 0,21%, dan setelah pengumuman meningkat kembali menjadi 0,48%.

Pada saat event, *average abnormal return* negatif, ditunjukkan oleh emiten ACES, ADRO, AKRA, BBKA, BBTN, BRPT, BSDE, BTPS, CPIN, CTRA, ERAA, EXCL, GGRM, INKP, INTP, ITMG, KLBF, PTBA, PTPP, TBIG, TKIM, WIKA. Rata-rata *abnormal return*

positif terjadi pada emiten ADRO, ANTM, ASII, BBKA, BRPT, BSDE, BTPS, CPIN, ERAA, HMSP, ICBP, INCO, INDF, INKP, JSMR, PTBA, SMGR, TKIM, TLKM, TOWR, UNTR, dan UNVR. Emiten yang konsisten rata-rata nilai *abnormal return* adalah AKRA, KLBF, SRIL, dan TBIG. Emiten yang selalu turun rata-rata *abnormal return* adalah BSDE, CPIN, GGRM, INKP, LPPF, PTBA, PWON, SMGR, TKIM dan UNTR.



Sumber: Data diolah (2021)

Gambar 4. Average Abnormal Return

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai AAR_Before memiliki nilai < maka AAR_After, baik nilai minimum, maksimum maupun *mean*. Nilai rata-rata AAR_Before adalah -0,0061971 lebih kecil dari AAR_After yaitu 0,0047748. Sebaliknya nilai rata-rata ATVA_Before > dari ATVA After.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Before	42	-,04883	,02876	-,0061971	,01511739
AAR_After	42	-,02803	,07548	,0047748	,01796429
ATVA_Before	42	,00009	,00726	,0017702	,00179073
ATVA_After	42	,00006	,00684	,0016136	,00175552
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data Diolah (2021)

Uji Normalitas

Uji normalitas, menunjukkan nilai *asympt.sig (2-tailed)* pada tabel 3, untuk nilai *average* variabel AAR sebelum pengumuman senilai 0,200, nilai ini lebih tinggi dari nilai 0,05, sehingga dapat disimpulkan, untuk distribusi data dapat dinyatakan normal. Sedangkan rata-rata variabel AAR setelah pengumuman, dan variabel TVA sebelum peristiwa pengumuman dan sesudah peristiwa pengumuman memiliki nilai *asympt.sig (2-tailed)* jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai 0,05 maka disimpulkan data terdistribusi tidak normal.

Tabel 3. *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*

		AAR_Sebelum	AAR_Setelah	ATVA_Sebelum	ATVA_Setelah
<i>N</i>		42	42	42	42
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	-,0061971	,0047748	,0017702	,0016136
	<i>Std. Deviation</i>	,01511739	,01796429	,00179073	,00175552
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,106	,148	,233	,258
	<i>Positive</i>	,080	,148	,233	,258
	<i>Negative</i>	-,106	-,067	-,174	-,188
<i>Test Statistic</i>		,106	,148	,233	,258
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200c,d	,021c	,000c	,000c

Sumber: Data Diolah (2021)

Pengujian Hipotesis 1 dan Hipotesis 2

Pengujian ini dimaksudkan untuk memperoleh bukti pengaruh pengumuman peristiwa pandemi Covid 19 yang disampaikan oleh Presiden Republik Indonesia terhadap kinerja saham emiten dengan proksi *return saham* serta *trading volume activity*. Test statistik dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*, dengan pertimbangan bahwa pengujian data dengan uji normalitas yang dilakukan, menunjukkan hasil data penelitian terdistribusi tidak normal.

Tabel 4. *Wilcoxon Signed Rank Test*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR_After - AAR_Before	Negative Ranks	14	18,14	254,00
	Positive Ranks	28	23,18	649,00
	Ties	0		
	Total	42		
ATVA_After - ATVA_Before	Negative Raks	27	22,17	598,50
	Positive Ranks	15	20,30	304,50
	Ties	0		
	Total	42		

Sumber: Data Diolah (2021)

Pada Tabel 4 memperlihatkan bahwa *negative ranks* antara *average abnormal return* setelah pengumuman dan sebelum pengumuman terdapat 14 data negatif, yang artinya 14 emiten mengalami penurunan *abnormal return* setelah pengumuman Covid 19, rata-rata penurunan tersebut sebesar 18,14 dengan jumlah rangking negatif sebesar 254,00. *Positive ranks* antara *average abnormal return* setelah pengumuman dan sebelum pengumuman terdapat 28 data positif, yang artinya 28 emiten mengalami peningkatan *abnormal return* setelah pengumuman Covid 19, rata-rata peningkatan tersebut sebesar 23,18 dan jumlah rangking positif sebesar 649,00.

Negative ranks antara *average trading volume activity* setelah pengumuman dan sebelum pengumuman terdapat 27 data negatif, yang artinya terdapat 27 emiten mengalami penurunan *average trading volume activity* setelah pengumuman Covid 19, rata-rata penurunan tersebut sebesar 22,17 dengan jumlah rangking negatif sebesar 598,50. *Positive ranks* antara *average trading volume activity* setelah pengumuman dan sebelum pengumuman terdapat 15 data positif, yang artinya 15 emiten mengalami peningkatan *average trading volume activity* setelah pengumuman Covid 19, rata-rata peningkatan tersebut sebesar 20,30 dan jumlah rangking positif sebesar 304,50.

Tabel 5. Hypothesis Test Results Wilcoxon Signed Rank Test H_1 dan H_1

	AAR_After - AAR_Before	ATVA_After - ATVA_Before
Z	-2,469 ^b	-1,838
Asymp. Sig. (2-tailed)	,014	,066

Sumber: Data Diolah (2021)

Hypothesis Test Results yang ditunjukkan pada tabel 5 diatas, menunjukkan bahwa nilai Z yang diperoleh untuk AAR_After - AAR_Before senilai -2.469 dengan *Asymp Sig (2-tailed)* yang lebih rendah dibandingkan batas kritis penelitian, yaitu senilai 0,014. Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan H_1 terdukung, sehingga terdapat perbedaan antara *return* sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman. Nilai Z yang diperoleh dari ATVA_After - ATVA_Before sebesar -1,838 dengan *Asymp Sig (2-tailed)* senilai 0,066 lebih tinggi dari batas kritis penelitian sebesar yaitu senilai 0,05, maka keputusan hipotesis yaitu tidak mendukung H_2 , dengan demikian pada penelitian memberikan bukti tidak adanya perbedaan antara aktivitas perdagangan sebelum dan aktivitas perdagangan sesudah peristiwa pengumuman.

PEMBAHASAN

Uji statistik yang dilakukan telah memberikan bukti adanya perbedaan nilai return tidak normal saham sebelum pengumuman dengan nilai setelah peristiwa pengumuman. Nilai *average return* tidak normal saham sebelum pengumuman menunjukkan arah negatif dan menunjukkan nilai yang lebih kecil dibandingkan *average abnormal return* setelah pengumuman, hasil ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa, reaksi pasar akan ditunjukkan terhadap suatu peristiwa berdasarkan kandungan informasi, dimana apabila ada peristiwa baik maka reaksi pasar positif dan sebaliknya, jika peristiwa buruk maka reaksi pasar akan ke arah negatif dengan ditunjukkan penurunan nilai *abnormal return*. Peneliti menduga, investor masih memiliki keyakinan yang kuat bahwa, indeks LQ 45 merupakan saham yang baik, karena merupakan emiten yang terpilih berdasarkan kategori memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dengan didukung oleh *market cap* yang besar, serta memiliki performa fundamental perusahaan yang termasuk baik, sehingga pengumuman Covid 19 mungkin akan memengaruhi kinerja perusahaan secara sementara dan dengan karakteristik yang dimiliki oleh emiten pada indeks LQ 45 investor meyakini bahwa emiten mampu meningkatkan kinerjanya kembali, sehingga tidak memengaruhi investor untuk tetap berinvestasi pada saham Indeks LQ 45, terlihat adanya *abnormal return* yang lebih besar dibandingkan sebelum pengumuman covid 19. Penelitian ini mendukung hasil riset sebelumnya oleh Midesia (2020) yang membuktikan bahwa saham sektor pertambangan dapat meningkatkan performa sahamnya, sehingga meningkatnya Covid-19 yang membuat harga

saham terendah pada Maret 2020 hanya bersifat sementara dan emiten sektor ini dapat dengan mudah meningkatkan harga sahamnya kembali. Hal ini diperkuat dengan penelitian Sansa dan Hasan (2020), meneliti Dampak Covid 19 pada Pasar Keuangan: Bukti dari China dan AS, menemukan bahwa pandemi berdampak positif pada harga saham di Bursa Efek Shenzhen.

Sementara itu, hasil penelitian terhadap tingkat perdagangan saham, membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup signifikan antara aktivitas perdagangan sebelum peristiwa pengumuman dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19. Rata-rata nilai *trading volume activity* menunjukkan bahwa sebelum pengumuman Covid 19 lebih besar dibandingkan dengan *trading volume activity* setelah pengumuman Covid 19, hal ini menunjukkan bahwa adanya penurunan *trading volume activity* setelah pengumuman Covid 19 tetapi tidak signifikan. Peneliti menduga bahwa, investor masih berhati-hati untuk memutuskan berinvestasi atau melepaskan saham Indeks LQ 45, dikarenakan, dampak pandemi terjadi pada hampir semua sektor usaha. Riset ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Machmuddah, dkk (2020), yang menunjukkan bahwa adanya perbedaan secara signifikan antara aktivitas perdagangan saham sebelum pengumuman dan aktivitas perdagangan saham sebelum sesudah pengumuman.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian studi peristiwa dimaksudkan untuk melihat efisiensi suatu bursa terhadap peristiwa yang diumumkan, terkait kegiatan ekonomi dan non-ekonomi. Reaksi pasar yang negatif dapat dideteksi dari kecenderungan penurunan nilai *abnormal return* saham ke arah negatif sebagai akibat dari *bad news* yang diumumkan kepada publik, sebaliknya *good news* yang diumumkan dapat mengarah pada kenaikan saham atau terjadi *abnormal return* positif. Hasil menunjukkan terdapat perbedaan nilai *abnormal return* saham sebelum peristiwa pengumuman dan nilai sesudah peristiwa pengumuman, namun hasil penelitian membuktikan bahwa tidak semua kabar buruk menyebabkan investor menarik investasi pada saham. Terdapat faktor lain yang menyebabkan investor tetap memutuskan untuk berinvestasi, walaupun pandemi Covid 19 dapat menyebabkan kinerja keuangan emiten menurun. Sebaliknya hasil penelitian memberikan bukti tidak terdapat perbedaan antara kegiatan perdagangan sebelum pengumuman dengan kegiatan perdagangan setelah pengumuman, ini memperlihatkan bahwa investor bertindak hati-hati dalam memutuskan investasi atau melepas investasi pada saham yang dimiliki.

Riset selanjutnya disarankan menggunakan model lain, untuk memperkirakan pengembalian *return* yang diharapkan, dan menggunakan objek penelitian berbeda, misalnya menggunakan indeks saham lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Alber, Nader dan Saleh, Amr. 2020. "The Impact of Covid-19 Spread on Stock Markets: The Case of the GCC Countries". *Riset Bisnis Internasional*; Vol. 13, No.11; 2020, Tersedia di SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3717270>
- Anh, Dao Le Trang & Gan, Christopher. 2020. "The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: Evidence from Vietnam". *Journal of Economic Studies*. ahead-of-print. 10.1108/JES-06-2020-0312.
- Bursa Efek Indonesia. 2020. Press Release "Maintaining the Market's Optimism and Trust in the Midst of Economics Dynamics as an Impact of COVID-19 Pandemic". [https://www.idx.co.id/en-us/news/press-release-detail/?emiten Code=1327](https://www.idx.co.id/en-us/news/press-release-detail/?emiten%20Code=1327).

- Bursa Efek Indonesia. 2020. Press Release “Informasi Matahari Untuk Para Pemangku Kepentingan”.https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202003/eebec85bb6_c300d26da9.pdf.
- Bursa Efek Indonesia. 2020. Pemberitahuan Media Massa “Wijaya Karya”.
https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202006/428d0a9a87_068b373f78.pdf.
- Bursa Efek Indonesia. 2020. “Permintaan Penjelasan Terkait Dampak Pandemi COVID-19”.
https://idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202005/01b249d5f4_0ae7ab9584.pdf
- Hartono, Jogyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh)*. Penerbit: BPFE. Yogyakarta.
- Ihya Ulum Aldin. 2020. "Efek Covid, Operasional Gudang Garam Setop Sementara & Penjualan Turun".
<https://katadata.co.id/ekarina/finansial/5ed111fe7d62c/efek-covid-operasional-gudang-garam-setop-sementara-penjualan-turun>.
- Machmuddah, Z. Utomo, SD. Suhartono. E.; Ali, S. Ali Ghulam, W. 2020. “Stock Market Reaction to COVID-19: Evidence in the Consumer Goods Sector with the Implication for Open Innovation”. *Journal of Open Innovation. Technology, Market and Complexity.*, 6, 99. <https://doi.org/10.3390/joitmc6040187>.
- Midesia, Shelly. 2020. “Dampak Covid-19 Pada Saham Syariah Di Indonesia”. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(1), 68-79. <https://doi.org/10.33060/jensi.v4i1.2663>.
- Nurmayasari, Ifa. 2020. “Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)”. *Jurnal Sekuritas*. Vol.3 No. 3, Mei 2020 Halaman 230-236. ISSN (online): 2581-2777 ISSN (print): 2581-2696. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/5022/3635>.
- Sansa, Nuhu & Hasan, Ali. 2020. “The Impact of the COVID-19 on the Financial Markets: Evidence from China and USA”. *Electronic Research Journal of Social Sciences and Humanities*. Vol 2: Issue II, Halaman 29-39.
- Situmorang, Parluhutan. 2020. “Dampak Pandemi Korona, Indofood CBP Paling Defensif”.
<https://investor.id/market-and-corporate/208351/dampak-pandemi-korona-indofood-cbp-paling-defensif>
- Supriadi, Imam. 2020. *Metode Riset Akuntansi*. Penerbit: Deepublish, CV Budi Utama. Yogyakarta. ISBN: 978-623-02-1366-3