

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP
PERISTIWA PENGUMUMAN PANDEMI COVID-19 PADA
INDEKS SAHAM KELOMPOK INDUSTRI TERPILIH
TAHUN 2020**

Putri Athika¹⁾, Andewi Rokhmawati²⁾, Fitri²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : putriathika12@gmail.com

*Analysis Of Indonesian Capital Market Reaction To The Announcement Of The
Covid-19 Pandemic In Selected Industrial Group Stock Index
Year 2020*

ABSTRACT

This study aims to analyze the difference in abnormal returns before and after the announcement of the COVID-19 pandemic in Indonesia on the stock index of selected industrial groups. The population in the study was 63 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. Data analysis was carried out with an observation period of 11 days. The test used is a non-parametric test, namely the Wilcoxon Signed Rank T Test and the Mann Whitney test. The results show that there is a significant difference in abnormal returns in the prospective stock group, there is no significant abnormal return difference in the less prospective stock group, there is no significant abnormal return difference in the two groups in the period before the event, there is no significant abnormal return difference between the two groups. two groups of post-event period.

Keywords : Covid-19 Pandemic, Abnormal Return

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu alternatif untuk melakukan investasi. Pasar modal merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian suatu negara tidak terkecuali di Indonesia. pasar modal sendiri memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dari segi fungsi ekonomi pasar modal memfasilitasi dua orang yang berkepentingan yaitu pihak pemberi dana (investor) dan pihak penerima dana (emiten) dengan harapan dapat memberikan keuntungan dari dua belah pihak. Bagi investor,

keuntungan yang diharapkan berupa *return* dan deviden sedangkan pihak emiten dapat menggunakan dana tersebut untuk berbagai macam kegiatan perusahaan. Dari segi fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan kepada pemilik dana untuk memperoleh imbalan sesuai dengan karakteristik yang instrumen keuangan yang dipilih.

Fluktuasi yang terjadi dalam pasar modal dapat dipengaruhi oleh faktor internal seperti penerbitan laporan keuangan, pembayaran deviden, penggantian manajer dan lain-lain. Sedangkan dari segi faktor eksternal dapat disebabkan oleh

kondisi perekonomian, gejolak politik, perubahan suku bunga, inflasi, ataupun peristiwa luar biasa yang tidak dapat diprediksi. Semakin besar peran pasar modal dalam kegiatan ekonomi, maka semakin sensitif pula reaksi pasar terhadap peristiwa disekitarnya, baik peristiwa yang berkaitan dengan isu ekonomi maupun yang tidak berkaitan. Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi suatu negara akan memengaruhi kestabilan harga saham dan transaksi perdagangan di pasar modal. Oleh sebab itu, kegiatan perdagangan saham di pasar modal yang merupakan bagian dari aktivitas ekonomi, tak lepas dari pengaruh suatu peristiwa yang terjadi.

Saat ini dunia digemparkan dengan munculnya pandemi COVID-19 sebagai virus yang mematikan. Virus *Corona* pertama kali menyerang masyarakat di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok pada akhir Desember 2019. Virus ini menyebar hampir di seluruh penjuru Negara, termasuk Indonesia. Pada 2 Maret 2020 Presiden Joko Widodo menyatakan dua orang positif Covid-19 untuk pertama kalinya.

Akibat dari virus ini, banyak investor asing melepas saham-sahamnya. Hal itu terjadi akibat kepanikan pasar modal di luar negeri yang mengalami penurunan yang cukup drastis. Penyebabnya adalah adanya sentimen negatif terhadap timbulnya Virus *Corona* hingga akhirnya banyak investor yang mempertimbangkan untuk tidak mempertahankan sahamnya. Hal ini terbilang wajar karena efek ekonomi makro dari Virus *Corona* ini yang membuat ketidakpastian hingga menyebabkan kerugian pada beberapa instrumen investasi.

Ditambah lagi saat virus corona (COVID-19) masuk ke Indonesia berpengaruh langsung terhadap kondisi kesehatan masyarakat dan kondisi keuangan, sehingga mempengaruhi kepercayaan investor serta adanya keraguan dalam berinvestasi dan keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang. Keraguan inilah yang membuat investor tidak mau mengambil risiko, sehingga terjadilah kepanikan pasar. (Hindayani, 2020).

Dengan perilaku investor yang panik (*panic selling*) melihat harga-harga saham perusahaan yang terbaik di tahun malah terjun bebas, bahkan terjadi *trading halt* (pemberhentian sementara trading sesi 1 dan 2 akibat adanya pelemahan hingga 5 persen). Semua saham yang memiliki kinerja yang baik, likuiditas tinggi bahkan kapitalisasi pasar yang besar mengalami undervalue bahkan *great sale* (diskon besar-besaran).

Hal ini mengakibatkan perilaku investor tidak rasional dan dipengaruhi oleh psikologi serta emosi yang mengakibatkan bias perilaku. Adanya pesimisme berkaitan dengan keuntungan di masa yang akan datang menurunkan kesediaan investor dalam mengambil resiko. Keraguan tersebut menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan di pasar. (Hindayani, 2020).

Dalam Kondisi seperti ini investor akan melihat peluang saham mana yang nantinya akan memberikan imbal hasil yang menguntungkan. Hal ini juga, yang mendasari investor dalam menentukan saham industri-industri mana saja yang prospektif atas peristiwa COVID-19 dan saham industri-industri mana saja yang kurang

berprospektif terhadap peristiwa COVID-19. Investor akan cenderung membeli saham-saham yang propsektif selama adanya paparan COVID-19 dan sebaliknya investor kurang berminat saham-saham yang retan atau tidak prospek selama pandemi COVID-19. Industri kurang berprospektif yang cenderung mengumpulkan banyak manusia dalam satu tempat, seperti misalnya restoran, hotel, pariwisata. Hal ini terjadi, sebab adanya pelarangan berkumpul-kumpul, penutupan restoran dan tempat rekreasi, serta adanya peraturan yang mengharuskan menjaga jarak dan social distancing. Penutupan tempat rekreasi atau tempat berwisata secara langsung memberikan dampak buruk terhadap sektor transportasi dimana, transportasi merupakan sarana yang digunakan menuju tempat wisata tersebut.

Namun ada beberapa industri juga yang sangat prospektif terhadap peristiwa COVID-19 misalnya industri farmasi, telekomunikasi dan industri bagian makanan dan minuman. Seperti halnya industri telekomunikasi, dengan adanya peraturan *work form home*, maka fasilitas daring (dalam jaringan) berperan sangat baik. Kebutuhan makanan dan minuman pun ikut meningkat karena kebanyakan orang memenuhi kebutuhan makan dan minum agar dapat menjaga imun agar kuat dan tidak terpapar COVID-19. Industri farmasi tidak kalah unjuk gigi, sektor farmasi yang berkaitan langsung dengan pasokan obat-obatan yang sangat dibutuhkan dalam keadaan seperti ini, ditambah lagi dengan adanya kerjasama pemerintah dan pihak perusahaan farmasi dalam penyediaan pasokan

vaksin.

Reaksi pasar juga dapat dilihat dari ada tidaknya abnormal return setiap saham yang dimiliki investor. Hartono (2017) menyatakan *abnormal return* adalah selisih dari *actual return* dengan *expected return* investor yang bisa terjadi sebelum dan sesudah informasi diterima.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan kesimpulan tidak konsisten terkait reaksi pasar terhadap peristiwa Virus *Corona*. Beberapa penelitian pernah dilakukan untuk meneliti pengaruh reaksi pasar terhadap peristiwa virus corona yaitu dilakukan oleh Hidayah dan Rozaq (2020) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah event atau pengumuman peristiwa COVID-19 dan juga terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar modal terhadap peristiwa COVID-19.

Penelitian lain dilakukan oleh Midesia (2020) dalam penelitiannya berjudul “Dampak COVID-19 pada Pasar Saham Syariah Indonesia” mengemukakan hasil bahwa terdapat reaksi yang sama terhadap semua sektor saham syariah yaitu terjadi penurunan harga pada saat pandemi COVID-19 menyerang Indonesia dan terjadinya perbedaan volume perdagangan disetiap sektor.

Penelitian lainnya dilakukan oleh (I Kadek Subrata, 2021) berjudul “Analisis Reaksi Pasar pada Penetapan Status Darurat Global ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona oleh WHO pada Bursa Efek Indonesia” Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu *abnormal return* dan *trading volume*

activity (TVA) dengan sampel indeks LQ-45 Hasil dari penelitian ini adalah dengan adanya peristiwa Penetapan Status Darurat Global ke Level Tertinggi terkait Virus *Corona* oleh WHO bahwa adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading activity volume* sebelum dan sesudah Penetapan Status Darurat Global ke Level Tertinggi terkait Virus *Corona* oleh WHO.

Penelitian dengan tema sejenis juga dilakukan oleh Agustiawan dan Sujana (2020) dalam penelitiannya meneliti Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah tentang Status Darurat Bencana COVID-19. Hasil dari penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana COVID-19.

Sambuari et al. (2020) melakukan penelitian yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus *Corona* (COVID-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” dengan menggunakan variabel *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization* menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang terjadi pada *abnormal return* dan *market capitalization* setelah pengumuman COVID-19 sedangkan pada variabel *trading volume activity* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa tersebut.

Beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya *research gap* dalam penelitian-

penelitian terdahulu tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa Virus *Corona* dari penjabaran latar belakang diatas penulis tertarik untuk menguji ulang penelitian ini lebih lanjut dengan indeks saham sub sektor pariwisata, hotel, restoran, transportasi, telekomunikasi, farmasi, dan makanan minuman sebagai objek penelitian dengan mengelompokkan saham prospek selama peristiwa pandemi COVID-19 dan kelompok saham tidak prospek selama peristiwa pandemi COVID-19.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Efisiensi Pasar Modal

Suatu pasar dapat dikatakan sebagai pasar efisien apabila harga seluruh sekuritas yang diperjualbelikan telah merefleksikan informasi yang tersedia, baik informasi historis, informasi sekarang. Konsep efisiensi pasar membahas tentang hubungan antara harga dengan informasi. Jika pasar bereaksi terhadap informasi-informasi dan sejauh mana informasi tersebut dapat mempengaruhi pergerakan saham yang terbentuk.

Signaling Theory

Connelly et al (2011) menjelaskan bahwa Teori Sinyal (*Signalling theory*) adalah teori yang berguna untuk menggambarkan tingkah laku antara dua pihak (individu atau organisasi) yang memiliki informasi yang berbeda, biasanya satu pihak, dengan pihak pengirim sinyal harus memilih apakah dan bagaimana mengkomunikasikan (memberi sinyal) informasi

tersebut, dan pihak lain serta penerima sinyal harus memilih cara menafsirkan informasi tersebut.

Event Study

Event study adalah suatu bentuk metodologi dalam penelitian keuangan atau pasar modal, khususnya mengenai reaksi pasar modal (yang tercermin dalam harga saham) atas suatu peristiwa atau kejadian (Maramis, 2013)

Return

Return merupakan salah satu tujuan seorang investor untuk melakukan investasi. Investor pastinya tidak akan melakukan investasi apabila tidak memperoleh keuntungan atas keberaniannya menanggung segala risiko terhadap investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2010) return dibagi menjadi 2 jenis yaitu terdiri atas return realisasi (*realized return*) dan Return ekspektasi (*expected return*).

Abnormal Return

Hartono (2015) states that abnormal returns is the difference of realized returns with expected return.

Perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia.

Event study adalah suatu bentuk metodologi/studi dalam penelitian keuangan atau pasar modal, khususnya mengenai reaksi pasar modal (yang tercermin dalam harga saham) atas suatu peristiwa atau kejadian. Reaksi pasar terhadap pengumuman peristiwa Covid-19 di Indonesia dilihat dari adanya perubahan harga yang terjadi.

Mengacu pada teori pasar efisiensi bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar modal merupakan cerminan dari informasi yang tersedia, dimana semua harga sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan keseluruhan informasi, yang pada akhirnya membentuk ekuilibrium baru atas respon informasi yang baru masuk ke pasar.

Reaksi pasar dapat diukur menggunakan *abnormal return*, terdapatnya perbedaan antara return realisasi dan return ekspektasi. Apabila pasar bereaksi atau mengandung informasi terhadap peristiwa pengumuman pandemi Covid-19 di Indonesia maka abnormal return diperoleh, begitu sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah dan Rozaq (2020) memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19 pada indeks saham LQ-45. Adanya pengaruh Covid-19 terhadap Reaksi Pasar Modal di Indonesia, dengan abnormal return sebagai variabel, menyimpulkan bahwa adanya pengaruh Covid-10 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* (Wulandari, 2020). Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Subrata dan Werastuti (2020) dengan hasil terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada penetapan status darurat global ke level tertinggi terkait virus Corona oleh WHO pada Bursa Efek Indonesia.

Maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pada kelompok saham

- prospektif setelah peristiwa pengumuman pandemi *Covid-19* di Indonesia.
2. Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pada kelompok saham kurang berprospektif setelah peristiwa pengumuman pandemi *Covid-19* di Indonesia.
 3. Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum peristiwa pengumuman pandemi *Covid-19* di Indonesia untuk kelompok saham prospektif dan kurang berprospektif.
 4. Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sesudah peristiwa pengumuman pandemi *Covid-19* di Indonesia untuk kelompok saham prospektif dan kurang berprospektif.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan subsektor pariwisata, restoran, hotel, transportasi, telekomunikasi, farmasi dan makanan minuman yang berjumlah 127 perusahaan yang tercatat pada periode Januari-Maret 2020 di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dengan teknik purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saham yang tercatat sebagai perusahaan subsektor sektor pariwisata, restoran, hotel, transportasi, telekomunikasi, farmasi dan makanan minuman
2. Saham perusahaan aktif (bukan saham tidur) yang

diperdagangkan periode peristiwa

3. Saham yang konsisten terhadap subsektor
4. Saham-saham yang sesuai dengan kriteria dalam penelitian

Dari populasi berjumlah 127 perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia terdapat 63 perusahaan yang termasuk ke dalam kriteria penelitian ini.

Operasional Variabel

Abnormal Return

Hartono (2017) menyatakan bahwa *Abnormal Return* adalah selisih dari return realisasi (*realized return*) dengan return ekspektasi (*expected return*). Menurut Hartono (2017) return realisasi (*realized return*) adalah return yang terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya, sedangkan return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang harus diestimasi sebelumnya.

Abnormal return dijadikan sebagai proksi reaksi pasar karena mengindikasikan bahwa sebuah informasi mengandung konten informasi dalam suatu peristiwa. Hartono (2017) menyatakan Persamaan *Abnormal Return* sebagai berikut :

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

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas *i* pada periode *t*

R_{it} = *Return* realisasi pada periode ke *t*

$E(R_{it}) = Return$ ekspektasi yang terjadi untuk saham i pada periode t

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan uji normalitas yang bertujuan untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika pada uji normalitas sebaran data berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau Sig. lebih besar dari 0,05 maka dapat dilakukan uji Paired Sample T-Test dalam menguji hipotesis. Sebaliknya, jika data tidak berdistribusi normal, ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau Sig. lebih kecil dari 0,05 maka dapat dilakukan uji Wilcoxon Signed Rank Test dalam menguji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif Kelompok Saham Prospektif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR sebelum	33	-,08630	,00152	-,0223172	,02072355
AAR sesudah	33	-,03712	,11211	-,0002789	,02672891
Valid N (listwise)	33				

Source: processed data, 2021

Tabel 2 Statistik Deskriptif Kelompok Saham Kurang Berprospektif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	30	-,06024	,05114	-,0134149	,02264907
AAR Sesudah	30	-,19305	,04172	-,0181548	,04816124
Valid N (listwise)	30				

Source: processed data, 2021

Analisis Normalitas Data

Tabel 3 Uji Normalitas Kelompok Saham Prospektif

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR sebelum	,211	33	,001	,796	33	,000
AAR sesudah	,282	33	,000	,749	33	,000

Source: processed data, 2021

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 3 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* data *average abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah untuk kelompok saham prospektif lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Dapat dilihat juga dari hasil uji normalitas *shapiro wilk* yang sejalan dengan hasil dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*. Dari hasil pengujian normalitas dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 4 Uji Normalitas Kelompok Saham Kurang Berprospektif

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR sebelum	,158	30	,055	,948	30	,154
AAR sesudah	,287	30	,000	,645	30	,000

Source: processed data, 2021

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 4 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* data *average abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah untuk

kelompok saham kurang berprospektif lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Dapat dilihat juga dari hasil uji normalitas *shapiro wilk* yang sejalan dengan hasil dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*. Dari hasil pengujian normalitas dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 5 Uji Normalitas Abnormal Return Kelompok Saham Prospektif dan Kelompok Saham Kurang Berprospektif untuk Periode Sebelum

Kelompok Saham	Statistic	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
A Prospektif	,211	33	,001	,796	33	,000	
AR Kurang Berprospektif	,158	30	,055	,948	30	,154	

Source: processed data, 2021

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 5 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* data *average abnormal return* pada kelompok saham prospektif dan kelompok saham kurang berprospektif kurang dari 0,05 berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Dapat dilihat juga dari hasil uji normalitas *shapiro wilk* yang sejalan dengan hasil dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*. Dari hasil pengujian normalitas dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji Mann Whitney U Test.

Tabel 6 Uji Normalitas Abnormal Return Kelompok Saham Prospektif dan Kelompok Saham Kurang Berprospektif untuk Periode Sesudah

Kelompok Saham	Statistic	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
AAR Prospektif	,282	33	,000	,749	33	,000	
Sesudah Kurang Berprospektif	,287	30	,000	,645	30	,000	

Source: processed data, 2021

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 6 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* data *average abnormal return* pada kelompok saham prospektif dan kelompok saham kurang berprospektif sebesar 0,000 kurang dari 0,05 berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Dapat dilihat juga dari hasil uji normalitas *Shapiro Wilk* yang sejalan dengan hasil dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*. Dari hasil pengujian normalitas dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji Mann Whitney U Test.

1. Uji Hipotesis

Hypothesis testing in this study was carried out by test Wilcoxon Signed Rank Test on all hypotheses due to the distribution of data abnormal returns and trading volume activity not normally distributed. The criteria for testing the hypothesis are as follows:

If value of sig. < 0.05 then H0 is rejected and Ha is accepted

If value of sig. > 0.05 then H0 is accepted and Ha is rejected.

Tabel 7 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Kelompok Saham Prospektif

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR sesudah - AAR sebelum	Negative Ranks	7 ^a	11,86	83,00
	Positive Ranks	2	18,38	478,00
	Ties	0 ^c		
	Total	3		
		3		

Test Statistics^a

AAR sesudah - AAR sebelum

Z	-3,529 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Source: *processed data, 2021*

Dari hasil pengujian hipotesis ini dapat diketahui bahwa hasilnya asimp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 dimana tingkat signifikansi data kurang dari 5% atau 0,05 (α 0,05) yang berarti H01 ditolak dan Ha1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pandemic Covid-19 di Indonesia untuk kelompok saham prospektif

Tabel 8 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Kelompok Saham Kurang Berprospektif

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR Sesudah - AAR Sebelum	Negative Ranks	11 ^a	18,64	205,00
	Positive Ranks	19 ^b	13,68	260,00
	Ties	0 ^c		
	Total	30		

Test Statistics^a

AAR Sesudah - AAR Sebelum

Z	-,566 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,572

Source: *processed data, 2021*

Dari hasil pengujian hipotesis ini dapat diketahui bahwa hasilnya asimp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,572 dimana tingkat signifikansi data lebih dari 5% atau 0,05 (α 0,05) yang berarti H01 diterima dan Ha1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pandemic Covid-19 di Indonesia untuk kelompok saham kurang berprospektif.

Tabel 9 Hasil Uji Man Whitney Kelompok Saham Prospektif Dan Kurang Berprospektif Untuk Periode Sebelum

		Ranks			
		Kelompok Saham	N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR sebelum	Prospektif		33	28,36	936,00
	Kurang Berprospektif		30	36,00	1080,00
	Total		63		

Test Statistics^a

AAR sebelum

Mann-Whitney U	375,000
Wilcoxon W	936,000
Z	-1,651
Asymp. Sig. (2-tailed)	,099

Source: *processed data, 2021*

Dari hasil pengujian hipotesis ini dapat diketahui bahwa hasilnya asimp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,099 dimana tingkat signifikansi data lebih dari 5% atau 0,05 (α 0,05) yang berarti H01 diterima dan Ha1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return kelompok saham prospektif dan kurang berprospektif sebelum peristiwa pengumuman pandemic Covid-19 di Indonesia.

Tabel 10 Hasil Uji Man Whitney Kelompok Saham Prospektif Dan Kurang Berprospektif Untuk Periode Sesudah

Kelompok Saham	Ranks			Sum of Ranks
	AAR sesudah	N	Mean Rank	
	Prospek	33	33,91	1119,00
	Tidak Prospek	30	29,90	897,00
	Total	63		

Test Statistics ^a		AAR sesudah
Mann-Whitney U		432,000
Wilcoxon W		897,000
Z		-,867
Asymp. Sig. (2-tailed)		,386

Source: processed data, 2021

Dari hasil pengujian hipotesis ini dapat diketahui bahwa hasilnya asimp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,386 dimana tingkat signifikansi data lebih dari 5% atau 0,05 (α 0,05) yang berarti H01 diterima dan Ha1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return kelompok saham prospektif dan kurang berprospektif sesudah peristiwa pengumuman pandemic Covid-19 di Indonesia.

Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman COVID-19 di Indonesia pada Kelompok Saham Prospektif

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diperoleh hasil terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pandemi COVID-19 di Indonesia untuk kelompok saham yang prospektif. Sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa pasar bereaksi karena peristiwa tersebut

mengandung sebuah informasi, namun hal ini juga menandakan bahwa pasar modal di Indonesia belum efisien, karena berdasarkan teori pasar efisien bentuk setengah kuat pasar modal dikatakan efisien apabila tidak terdapat investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang dipublikasikan. Jika pasar tidak efisien maka dalam proses penyesuaian harga terhadap informasi baru, dapat digunakan investor untuk mendapatkan *abnormal return*.

Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman COVID-19 Di Indonesia Pada Kelompok Saham Kurang Berprospektif.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pandemi COVID-19 di Indonesia untuk kelompok saham yang kurang berprospektif. Tidak terdapatnya perbedaan sebelum dan setelah peristiwa ini terjadi akibat informasi bersifat badnews sehingga investor melakukan aksi wait and see setelah peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia, hal ini juga menandakan bahwa pasar modal di Indonesia sudah efisien, karena berdasarkan teori pasar efisien bentuk setengah kuat pasar modal dikatakan efisien apabila tidak terdapat investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang dipublikasikan.

Perbedaan Abnormal Return Untuk Kelompok Saham Prospektif Dan Kelompok Kurang Berprospektif Sebelum Peristiwa Pengumuman Covid-19 Di Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan analisis uji Mann Whitney, dari hasil uji statistik dapat dilihat bahwa terdapat rata-rata yang berbeda untuk kelompok saham prospektif dan kelompok saham yang kurang berprospektif. Namun hal ini tidak menunjukkan adanya perbedaan abnormal return yang signifikan berdasarkan uji yang dilakukan.

Rata-rata untuk kelompok saham yang prospektif lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata kelompok saham kurang berprospektif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor transportasi, pariwisata, restoran dan hotel lebih baik dibandingkan perusahaan sektor farmasi, telekomunikasi, makanan dan minuman. Dilihat dari kinerja saham sektor konsumen sebesar -11,98% pada tahun 2019, sedangkan untuk sektor infrastruktur sebesar 17,90%.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* pada periode sebelum untuk kedua kelompok saham menunjukkan bahwa pengumuman pandemi COVID-19 di Indonesia memiliki kandungan informasi (*signal*) yang buruk akan adanya keuntungan dimasa mendatang. Sehingga para investor melakukan wait and see dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini juga menandakan bahwa pasar modal di Indonesia sudah efisien, karena berdasarkan teori pasar efisien bentuk setengah kuat pasar modal dikatakan efisien

apabila tidak terdapat investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang dipublikasikan.

Perbedaan Abnormal Return Periode Sesudah Kelompok Saham Prospektif Dan Kelompok Saham Kurang Berprospektif Pada Pengumuman Covid-19 Di Indonesia.

Hasil pengujian statistik non parametrik yaitu Mann Whitney dapat disimpulkan bahwa terdapat rata-rata yang berbeda untuk kelompok saham prospektif dan kelompok saham yang kurang berprospektif sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia. Namun hal ini tidak menunjukkan adanya perbedaan abnormal return yang signifikan berdasarkan uji yang dilakukan.

Rata-rata untuk kelompok saham yang prospektif lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kelompok saham kurang berprospektif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor transportasi, pariwisata, restoran dan hotel kurang baik dibandingkan perusahaan sektor farmasi, telekomunikasi, makanan dan minuman. Dilihat dari kinerja saham sektor konsumen sebesar -10,74% pada tahun 2020, sedangkan untuk sektor infrastruktur sebesar -12,00% pada tahun yang sama.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* pada periode sebelum untuk kedua kelompok saham menunjukkan bahwa pengumuman pandemi COVID-19 di Indonesia memiliki kandungan informasi (*signal*) yang buruk akan adanya keuntungan dimasa mendatang. Sehingga para

investor melakukan wait and see dalam pengambilan keputusan investasi.

Hal ini juga menandakan bahwa pasar modal di Indonesia sudah efisien, karena berdasarkan teori pasar efisien bentuk setengah kuat pasar modal dikatakan efisien apabila tidak terdapat investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang dipublikasikan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah kelompok saham prospektif setelah peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia, Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah kelompok saham kurang berprospektif setelah peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia, Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia pada kelompok saham prospektif dan kelompok saham kurang berprospektif, Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sesudah peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia pada kelompok saham prospektif dan kelompok saham kurang berprospektif. Namun dalam penelitian ini masih ada keterbatasan, untuk peneliti selanjutnya menggunakan metode selain single index model (market model) untuk mencari abnormal return seperti menggunakan market adjusted model dan mean adjusted model. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti tidak pada pasar modal di

Indonesia saja, dan memperbanyak sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiawan, K. E. Dan Sujana, E. (2020) “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19,” 11(2), Hal. 293–302. K. E. Dan Sujana, E. (2020) “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19,” 11(2), Hal. 293–302.
- Arfani, F. S. *Et Al.* (2021) “Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Peristiwa Pandemi Covid-19 (Event Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020),” 19.
- Bisnis, J. *Et Al.* (2020) “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Covid-19 Di Indonesia,” 16(3), Hal. 232–236.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Ekonomi, J. (2020) “Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level

- Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh Who (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia I Kadek Subrata Desak Nyoman Sri Werastuti,” Hal. 169–177.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., & Roll, R. W. (2005). The Adjustment of Stock Prices to New Information. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.321524>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Agustiawan, K. E. Dan Sujana, E. (2020) “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19,” 11(2), Hal. 293–302. K. E. Dan Sujana, E. (2020) “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19,” 11(2), Hal. 293–302.
- Arfani, F. S. *Et Al.* (2021) “Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Peristiwa Pandemi Covid-19 (Event Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020),” 19.
- Bisnis, J. *Et Al.* (2020) “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Covid-19 Di Indonesia,” 16(3), Hal. 232–236.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Ekonomi, J. (2020) “Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh Who (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia I Kadek Subrata Desak Nyoman Sri Werastuti,” Hal. 169–177.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., & Roll, R. W. (2005). The Adjustment of Stock Prices to New Information. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.321524>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2010). Unusual Market Activity Announcements: A Study of Price Manipulation on The Indonesian. *Gajah Mada International Journal of Business* Vol. 12 No. 2: 159-187
- Hanafi, M. M. (2015). Unusual Market Activity

- Announcements: A study of price manipulation on the Indonesian Stock Exchange. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 12(2), 159–187.
<https://doi.org/10.22146/gamaij.b.5511>
- Hardiyanti, R. T., Septiyanti, R. dan Dharma, F. (2021) “Market Reaction to the Announcement of Covid-19: Event Study in Indonesia,” *Journal Dimensie Management and Public Sector*, 2(2), hal. 25–32. doi: 10.48173/jdmpps.v2i2.89.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ke Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hidayah, N. Dan Rozaq, A. A. (2020) “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Virus Corona,” *Jurnal Investasi Islam*, 5(1), Hal. 43–58.
- Hindayani, N. (2020) “Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19,” 4(3), Hal. 1645–1661.
- Hirshleifer, D. (2015) “Behavioral Finance,” *Annual Review Of Financial Economics*. Doi: 10.1146/Annurev-Financial-092214-043752.
<https://jurnal.unitri.ac.id/index.php/re-frensi/article/view/517> Diakses 23 Oktober 2019.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ketujuh*. Yogyakarta: BPFE
- Junaedi, D. Dan Salistia, F. (2020) “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Modal Di Indonesia:,” *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), Hal. 109–138. Doi: 10.47467/Alkharaj.V2i4.112.
- Maramis, J.B. (2013). Riset Multivariate. *Artikel*. 22 Februari 2013. <http://riset-multivariate-jbm.blogspot.com/2013/02/bagian-2-metodologi-penelitian.html?m=1> Diakses 21 Februari 2020.
- Midesia, S. (2020) “Dampak Covid-19 Pada Pasar Saham Syariah Di Indonesia,” 4, Hal. 68–79.
- Muzab, M.S. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap *Reshuffle* Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. *Skripsi*. Surakarta: Institut Agama Islam Negeri Surakarta. <http://eprints.iain-surakarta.ac.id/294/> Diakses 5 Februari 2020.
- Nofsinger, J. R. (2001) *Investment Madness How Psychology Affects Your Investing And What To Do About It, Journal Of Chemical Information And Modeling*.
- Nuryana, I. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Joko Widodo

- sebagai Presiden Republik Indonesia. *Jurnal Referensi*. Vol. 4, No. 2. 2015.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S. Dan Maramis, J. B. (2020) “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jmbi Unsrat (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(2), Hal. 407–415. Doi: 10.35794/Jmbi.V7i3.30668.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Administratif*. Bandung : Alfabeta
- Wayan, N., Irmayani, D. Dan Denpasar, P. N. (2020) “Dampak Pandemic Covid 19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia Pendahuluan Pasar Modal Adalah Pasar Yang Mempertemukan Investor Yang Memiliki Kelebihan Dana Dengan Investor Yang Membutuhkan Dana Dengan Cara Ment,” 12, Hal. 1227–1240.
- Wulandari, S. (2021) “Pengaruh Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus Pada Indeks Saham LQ-45),” 2(1).
- Yanuarti, I., dan Mulyono. (2013). The Effect of Unusual Moving Activity Announcement on Stock Return and Trading volume in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 16 No. 3: 423-430