



Dampak Pengumuman COVID-19 terhadap IHSG, Harga Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* di Sektor Transportasi (Analisis Peristiwa di BEI 2019-2020)

Grenda Evi Kartikasari¹, Anita Carolina¹, Citra Lutfia¹

¹Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura

Abstract

In order to determine how the COVID-19 announcement affected the Indonesian Stock Exchange (BEI), this study examined IHSG, stock prices, abnormal returns as well as trading volume activity in the transportation industry from 2019 to 2020. Eighteen transportation companies were chosen for analysis over a 12-month period, centered around the event date of March 2, 2020, using purposive selection. The results demonstrate significant differences in IHSG and stock prices, but there are no significant distinctions in abnormal returns or trading volume activity prior and after the COVID-19 notification. This study contributes important new information about the complex ways that the pandemic has affected financial markets, particularly in the transportation sector.

Abstrak

Untuk mengetahui bagaimana pengumuman COVID-19 mempengaruhi Bursa Efek Indonesia (BEI), studi ini meneliti IHSG, harga saham, *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan di industri transportasi dari tahun 2019 hingga 2020. Sebanyak delapan belas perusahaan transportasi dipilih untuk dianalisis selama periode 12 bulan, yang berpusat di sekitar tanggal 2 Maret 2020, dengan menggunakan metode *purposive selection*. Temuan menunjukkan perbedaan yang nyata pada IHSG dan harga saham, tetapi tidak terdapat perbedaan substansial pada *abnormal return* atau aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19. Studi ini memberikan kontribusi informasi baru yang penting tentang bagaimana COVID-19 membawa dampak pada pasar keuangan, khususnya pada sektor transportasi.

Keywords: IHSG, *stock prices*, *abnormal return*, *trading volume activity*, COVID-19

Corresponding author: anita.carolina@trunojoyo.ac.id

Pendahuluan

Wabah global COVID-19 pada tahun 2020 telah membawa dampak signifikan yang pada semua sektor di dunia, terutama pada sektor kesehatan, ekonomi, industri, dan pasar keuangan. Beberapa negara maju seperti Amerika Serikat mengalami resesi ekonomi karena terjadinya penurunan ekonomi sebesar minus 32,9 persen pada kuartal dua tahun 2020 dan kuartal satu sebesar 5 persen. Hal tersebut memiliki pengaruh terhadap ekonomi Indonesia karena pada 1 persen perkembangan ekonomi Amerika Serikat membawa pengaruh pada 0,02-0,05 persen pada perkembangan perekonomian di Indonesia (BEI, 2020). Efek resesi yang dialami oleh Amerika Serikat memberikan dampak terhadap turunnya kepercayaan investor untuk berinvestasi pada saham. Tercatat penjualan bersih saham dalam bulan Agustus naik Rp 1,86 triliun dan aksi penjualan tersebut akan terus berlanjut (BEI, 2020).



Setidaknya tercatat tiga peristiwa penting yang mempengaruhi pertumbuhan perekonomian di Indonesia pada awal terdeteksinya COVID-19 pada bulan Maret 2020. Pertama adalah adanya pengumuman dua penduduk Indonesia yang pertama teridentifikasi COVID-19. Kedua yaitu terdapatnya Peraturan Menteri Kesehatan No. 9 Tahun 2020 pasal (1) mengenai Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) terkait pembatasan pada kegiatan masyarakat yang berada di wilayah terinfeksi COVID-19 dengan tujuan upaya pencegahan terjadinya penyebaran COVID-19. Peristiwa ketiga adalah adanya kebijakan *lockdown* di berbagai negara. Ketiga peristiwa penting ini memberikan sinyal negatif yang membuat turunnya rasa kepercayaan para investor dikarenakan turunnya pendapatan perusahaan yang secara signifikan (BEI, 2020). Perekonomian di Indonesia mengalami penurunan sebesar 2,97 persen pada triwulan satu pada tahun 2020.

Dari sudut pandang teori sinyal (*signalling theory*), informasi yang beredar di publik atas pengumuman terkait kondisi tertentu dapat memberikan sinyal pada investor untuk menentukan keputusan atas investasi (Spence, 1973). Adanya beberapa peristiwa penting terkait COVID-19 berdampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga saham, *abnormal returns* dan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). IHSG menurun sebesar 1 persen atau turun 55,39 poin ke 5.397 pada penutupan perdagangan sesi satu. Harga saham juga menurun searah dengan penurunan pada permintaan. Lalu, juga terjadi perubahan pada tingkat *return* yang didapatkan oleh para investor yang mengarah ke negatif. Kemudian juga disertai penurunannya volume perdagangan yang terdapat di pasar modal Indonesia dikarenakan penurunan pada harga saham (BEI, 2020).

Industri transportasi, sebagai komponen vital dari ekonomi yang lebih luas, berfungsi sebagai indikator utama kesehatan ekonomi. Beberapa dampak negatif yang dipicu oleh pandemi, termasuk pembatasan perjalanan, gangguan rantai pasokan, dan pergeseran perilaku konsumen, tidak diragukan lagi telah memengaruhi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di sektor ini. Sektor *infrastructure, utilities and transportation* mengalami minus sebesar 35,88 persen (BEI, 2020).

Alasan yang mendasari pemikiran di balik penelitian ini terletak pada kebutuhan untuk mengurai dinamika pasar keuangan yang rumit dan tidak pasti selama krisis serta melihat dampak spesifik dalam perusahaan transportasi yang tercatat di BEI. Studi ini mempunyai tujuan untuk menganalisa sentimen pasar secara keseluruhan dan kepercayaan investor, memberikan wawasan tentang implikasi makroekonomi dari pandemi terhadap sektor transportasi. Penelitian ini penting karena menjawab kesenjangan kritis dalam literatur dengan memberikan bukti empiris tentang dampak keuangan dari pandemi COVID-19 pada sektor transportasi dalam konteks BEI. Memahami bagaimana perusahaan-perusahaan ini merespons dampak yang disebabkan oleh COVID-19 adalah hal penting bagi investor, pembuat kebijakan, dan pemangku kepentingan dan praktisi industri untuk lebih memahami kompleksitas pasar keuangan selama masa krisis.



Penelitian ini mengadopsi pendekatan komprehensif dengan menganalisis IHSG dan harga saham untuk mengukur respons pasar secara keseluruhan terhadap pandemi. Selain itu, penelitian ini juga mempelajari *abnormal returns* dan *trading volume activity*, yang dapat memberikan pemahaman yang memadai tentang perilaku investor dan dinamika pasar sebelum dan sesudah pengumuman penting COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020.

Literatur Review dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Signalling theory dapat dimaknai sebagai sinyal positif dan negatif yang disampaikan oleh manajemen dan pemerintah kepada investor terkait kondisi harga saham terbaru setelah adanya peristiwa sebagai dasar dalam mengambil keputusan bertransaksi di bursa saham (Spence, 1973). Sinyal adalah informasi dalam bentuk pengumuman yang di publik serta memberikan sinyal yang ditujukan pada investor untuk mengambil keputusan terkait investasi (Brennan dan Hughes, 1991). Hal tersebut merupakan unsur penting yang dibutuhkan oleh pihak yang memiliki kepentingan (investor, manajemen) serta memiliki tujuan untuk mengambil keputusan terkait penjualan atau pembelian saham. Setelah informasi tersebut diterima, informasi yang mengandung sinyal buruk dari sebuah peristiwa dapat berdampak pada menurunnya keyakinan investor sehingga hal tersebut berdampak pada pergerakan pasar modal di Indonesia yang dapat ke arah negatif (BEI, 2020).

Event study

Event study merupakan analisis informasi yang dilakukan pada sebuah peristiwa untuk menilai kondisi harga saham perusahaan dalam waktu terjadinya peristiwa (Bowman, 1983). *Event study* dilakukan pada suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi pengumuman yang telah disampaikan ke publik untuk menilai kondisi atau reaksi di pasar modal Indonesia. Berdasarkan informasi yang terdapat pada pengumuman diharapkan pasar akan mengalami reaksi pada saat terjadinya peristiwa. Perubahan pada harga saham merupakan salah satu dampak atas telah terjadinya reaksi dari pengumuman suatu peristiwa (Bowman, 1983).

Efisiensi Pasar

Pasar efisien yaitu harga yang terdapat di pasar modal mencerminkan secara keseluruhan atas informasi yang telah diperoleh secara cepat (Fama, 1970). Sehingga efisiensi pasar merupakan perubahan aktiva pada harga yang terdapat di pasar modal dapat secara cepat dan keseluruhan. Lebih lanjut, menurut Fama (1970), kecepatan pasar modal dalam menyerap keseluruhan informasi tergantung pada jenis informasi peristiwa.



Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks adalah gabungan dari statistik untuk pengukuran atas perubahan ekonomi di pasar modal yang dinyatakan dalam persen berdasarkan tahun atau bulan sebelumnya (Goodman *et al.*, 1994:251). Menurut Hartono (2013:147), IHSG adalah angka indeks pada harga saham di pasar modal yang dihitung, disusun serta diolah berupa trend yang digunakan para investor dalam membandingkan harga saham dari perbedaan waktu atas terjadinya peristiwa. Indeks saham yaitu pencatatan dalam bentuk statistik yang menggambarkan keseluruhan dari perubahan harga saham yang diklasifikasikan sesuai dengan kriteria dan metodologi tertentu disertai evaluasi berkala untuk mengukur efek dari peristiwa yang terjadi (Ball dan Brown, 1968). Berikut rumus IHSG:

$$IHSG = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

IHSG = Indeks harga saham gabungan hari ke-t
Nilai pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t
Nilai Dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai tanggal 10 Agustus 1982

Harga Saham

Berdasar Mason dan Ezell (1987), harga saham yaitu harga yang berdasarkan aktivitas jual dan beli saham yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Harga saham dapat dipengaruhi oleh tingkat arus kas yang didapatkan investor di masa depan atas aktivitas pembelian surat berharga. Harga saham merupakan harga pada waktu khusus serta berdasarkan atas permintaan dan penawaran saham di BEI (McWilliams dan Siegel, 1997). Naik atau turunnya harga saham sangat berpengaruh pada pendanaan perusahaan yang bersumber dari modal investor yang digunakan sebagai kelangsungan produktivitas perusahaan tersebut (Huang *et al.*, 2020). Semakin turun nya harga saham maka semakin sedikit pendanaan bagi perusahaan.

Abnormal Return

Abnormal return yaitu jumlah di mana *return* realisasi berbeda dari nilai *return* yang diharapkan berdasarkan *return* pasar (Reilly dan Brown, 2011:155). Pergerakan harga saham dapat memberikan dampak pada penurunan atau peningkatan *return* yang didapatkan investor yang dipengaruhi oleh adanya peristiwa yang terjadi (Baker *et al.*, 2020). Peristiwa yang besar serta terjadi hampir seluruh dunia dapat memberikan *return* rendah dari sebelumnya yang diterima oleh investor (Zach, 2003). *Return* rendah merupakan gambaran dari penurunan kepercayaan investor terhadap lembar saham perusahaan tersebut (Baker dan Wurgler, 2007). Berikut rumus *abnormal return*:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t



$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 $E(R_{i,t})$ = Return ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Trading Volume Activity

Trading volume activity yaitu perhitungan dalam merefleksikan kegiatan investor dalam melakukan perdagangan saham di bursa saham berdasarkan informasi yang didapatkan atas suatu peristiwa yang terjadi, hal tersebut dapat mencerminkan tingkat penawaran dan permintaan pada lembar saham (Kim dan Verrecchia, 1991). Tingkat *trading volume* yang tinggi dapat menggambarkan kondisi saham yang diperdagangkan secara aktif serta tingginya proses transaksi di BEI. Perdagangan pada lembar saham dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang terjadi, jika ekonomi membaik maka terjadi peningkatan pada pembelian lembar saham (Zaremba *et al.*, 2020). Perekonomian yang baik dapat menggambarkan tingkat *trading volume activity* dan *return* yang tinggi (Baker dan Wurgler, 2007). Serta prediksi pada peningkatan keuntungan di masa depan dapat merefleksikan kondisi ekonomi negara yang baik dan meningkatnya kepercayaan investor (Kaplanski dan Levy, 2010). Berikut rumus yang digunakan:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengumuman COVID-19 Terhadap IHSG

Pandemi COVID-19 berpengaruh terhadap IHSG (BEI, 2020). Indeks merupakan ukuran yang digunakan dalam mengukur kondisi ekonomi dan kondisi pasar modal dalam bentuk persen dari periode tahun atau bulan sebelumnya dengan menggabungkan secara statistik (Goodman *et al.*, 1994:251). Hal ini berkaitan dengan sinyal teori menurut Spence (1973), yaitu menyampaikan berupa sinyal buruk atau baik, dari manajemen kepada investor terkait informasi yang berhubungan dengan kondisi pasar modal serta dapat memberikan manfaat dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi setelah adanya peristiwa. Pengumuman secara resmi dari pemerintah Indonesia untuk menetapkan kebijakan *stay at home* sebagai upaya mengurangi korban COVID-19 mengakibatkan penjualan saham mengalami penurunan yang signifikan. Hal tersebut membuat para investor merasa panik sehingga mereka menarik investasi yang dimilikinya (BEI, 2020). Hal tersebut mempengaruhi pada penurunan laba perusahaan yang sebagai kabar buruk sehingga mendapatkan respons negatif oleh pasar (Ball dan Brown, 1968). Indeks harga saham pada bidang transportasi menurun pada bulan Maret 2020 (BEI, 2020). Penelitian Dewi dan Masithoh (2020) membuktikan bahwa ditemukan perbedaan IHSG pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19. Tetapi hasil penelitian Wulansari (2017) menunjukkan bahwa peristiwa penting tidak membawa perbedaan IHSG.

H1 : Terdapat perbedaan IHSG pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19 pada sektor transportasi di BEI 2019-2020.



Pengumuman COVID-19 Terhadap Harga Saham

Peristiwa COVID-19 menyebabkan pergerakan harga saham (BEI, 2020). Harga saham adalah cerminan dari nilai dimiliki perusahaan dalam merefleksikan nilai aliran kas di waktu yang akan mendatang serta telah memasukan informasi dari suatu peristiwa (McWilliams dan Siegel, 1997). Hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* yang dijelaskan Brennan dan Hughes (1991), yaitu manaker memberikan informasi yang relevan kepada investor berupa kabar baik dan kabar buruk dari suatu kejadian. Informasi terkait pandemi COVID-19 merupakan sinyal negatif pada pasar yang berpengaruh pada apa yang diharapkan investor di masa depan. Harga saham yang beredar mengalami penurunan secara bersamaan pada waktu presiden mengumumkan penduduk pertama kali yang telah terjangkit COVID-19 di Indonesia (BEI, 2020). Penanam modal disaham merasakan penurunan kepercayaan pada nilai saham dimudian hari, sehingga mereka mempunyai tendensi untuk menjual kepemilikan sahamnya dengan harga yang lebih rendah yang disebabkan oleh wabah penyakit (Huang *et al.*, 2020). Perubahan harga berdasarkan kebijakan *stay at home* sehingga informasi tersebut merupakan kabar buruk bagi investor dikarenakan sebagian sektor industri mengalami tutup, dan ada yang menerapkan penghentian sementara pada proses operasional perusahaan dalam impor dan ekspor barang serta penghentian sementara pada produksi hal tersebut menyebabkan penurunan pendapatan pada sektor tersebut (BEI, 2020). Sektor transportasi mengalami penurunan pada harga saham di bulan April 2020 (BEI, 2020). Penelitian Rahmani (2020), dan Nurmasari (2020), menemukan bahwa harga saham berbeda secara signifikan pada sebelum maupun sesudah pengumuman COVID-19 di Indonesia. Sedangkan Priadi (2018) membuktikan tidak ditemukan perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*.

H2: Terdapat perbedaan harga saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19 pada sektor transportasi di BEI 2019-2020.

Pengumuman COVID-19 Terhadap *Abnormal Return*

Dampak pergerakan pasar saham akan mempengaruhi nilai hasil dari investasi (Hartono, 2017:283). *Abnormal return* yaitu total *return* realisasi berbeda dari nilai *return* diharapkan investor berdasarkan *return* pasar serta hubungan saham terhadap pasar (Reilly dan Brown, 2011:155). Menurut *signalling theory*, pihak manajemen menyebarkan informasi atau sinyal berupa sinyal positif atau negatif yang berguna dan dapat menggambarkan kondisi peristiwa yang terjadi kepada pihak investor Spence (2002). COVID-19 di Indonesia merupakan sinyal negatif bagi pergerakan harga saham yang mempengaruhi *abnormal return* secara signifikan (Zach, 2003). Pada saat pemberlakuan PSBB di Indonesia terjadi penurunan penghasilan serta turunnya harga saham sektor transportasi dan berdampak pada turunnya tingkat pengembalian kepada pihak investor (BEI, 2020). Akbar *et al.*, (2019), membuktikan terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah disampaikannya pengumuman mengenai hasil pemilu yang menyatakan Jokowi mendapatkan kemenangan dalam proses pemilihan



Presiden pada 22 Mei 2019. Lebih lanjut Ichev dan Marin (2018), membuktikan bahwa terjadi perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah wabah ebola pada tahun 2016 di Afrika Barat dan Amerika Serikat. Namun di sisi lain, Sambuari *et al.*, (2020) membuktikan jika tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah COVID-19.

H3: Terdapat perbedaan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19 pada sektor transportasi di BEI 2019-2020.

Pengumuman COVID-19 Terhadap *Trading Volume Activity*

Pandemi COVID-19 memiliki dampak terhadap ekonomi yang luas (Zaremba *et al.*, 2020). Volume perdagangan yaitu berfungsi untuk merefleksikan informasi yang diterima untuk menentukan tingkat perubahan pada harga saham secara total (Kim dan Verrecchia, 1991). Hal tersebut berkaitan dengan sinyal teori yaitu memiliki informasi yang diberikan oleh manajer kepada investor terkait informasi yang merupakan sinyal negatif atau sinyal positif pada kondisi pasar tentang nilai yang diharapkan di masa depan (Brennan dan Hughes, 1991). Pengumuman COVID-19 merupakan sinyal negatif bagi para investor (BEI, 2020). Penurunan perekonomian yang dialami Indonesia hal tersebut mempengaruhi terhadap transaksi perdagangan yang mengalami penurunan dikarenakan transaksi perdagangan lebih besar dari lembar saham yang diperdagangkan (BEI, 2020). Hal tersebut dikarenakan terjadinya pesimisme meningkat pada keuntungan di masa depan yang menyebabkan penurunan ketersediaan investor dalam mengambil risiko (Kaplanski dan Levy, 2010). Transaksi perdagangan di sektor transportasi mengalami penurunan dimulai pengumuman COVID-19 di Indonesia (BEI, 2020). Anjani *et al.*, (2018) membuktikan bahwa tidak ditemukan perbedaan pada *trading volume activity* baik sebelum maupun sesudah *BI 7-day reverse repo rate*. Namun, Dewi dan Masithoh (2020) menerangkan bahwa pengumuman COVID-19 menyebabkan terjadinya perbedaan *trading volume* yang signifikan.

H4: Terdapat perbedaan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19 pada sektor transportasi di BEI 2019-2020.

Metode Riset

Studi ini merupakan studi peristiwa dan kuantitatif dalam menguji dampak informasi pada peristiwa pengumuman COVID-19 di Indonesia. Data didapatkan dari web resmi BEI dan web perusahaan transportasi pada tahun 2019-2020. Variabel IHSG, harga saham, *abnormal return*, *trading volume activity* menggunakan data periode 6 bulan sebelum dan 6 bulan sesudah diumumkan COVID-19 di Indonesia dengan tanggal peristiwa 2 Maret 2020. Populasi 80 perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi di BEI pada bulan September 2019 sampai September 2020. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel 18 perusahaan transportasi. Data dianalisis



dengan membandingkan nilai sebelum dan sesudah dari variabel dengan alat statistik SPSS 25. Dilakukan uji statistik deskriptif, uji normalitas menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Pengujian hipotesis menerapkan uji *paired sample t-test* (data normal), dan *Wilcoxon's signed ranks test* (data tidak normal)

Hasil dan Analisis

Tabel 3.1 berikut menunjukkan uji statistik deskriptif. Variabel IHSG memiliki enam titik data sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19, mempunyai nilai minimum 5452,70 dan nilai maksimum 6299,45. Setelah pengumuman, IHSG bernilai minimum 4716,40 dan nilai maksimum 5238,49, dengan standar deviasi 211,596. Harga saham memiliki 18 titik data sebelum dan sesudah pengumuman, bernilai minimum 95,00 dan nilai maksimum 6262,50. *Abnormal return* memiliki 18 titik data sebelum dan sesudah pengumuman, mempunyai nilai minimum -0,108 dan nilai maksimum 0,118. *Trading volume activity* memiliki 18 titik data sebelum dan sesudah pengumuman, bernilai minimum 0.000 dan bernilai maksimum 7.143, dan standar deviasi 1.667. Poin-poin data ini memberikan wawasan tentang dampak pandemi COVID-19 pada berbagai variabel dan tren.

Tabel 3.1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviation
IHSG sebelum	5452,70	6299,54	6016,923	307,246
IHSG sesudah	4716,40	5238,49	4938,927	211,596
Harga saham sebelum	95,00	6262,50	796,491	1465,113
Harga saham sesudah	80,67	4515,00	578,852	1073,930
<i>Abnormal return</i> sebelum	-0,108	0,118	-0,001	0,053
<i>Abnormal return</i> sesudah	-0,070	0,424	0,048	0,120
<i>Trading volume activity</i> sebelum	0,000	5,730	0,591	1,315
<i>Trading volume activity</i> sesudah	0,000	7,143	0,681	1,667

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 3.2, data dikatakan mempunyai distribusi normal jika nilai signifikansi melebihi 0,05 yaitu terdapat pada variabel IHSG sebelum, IHSG sesudah, dan *abnormal return* sebelum. Sedangkan pada variabel harga saham sebelum, harga saham sesudah, *abnormal return* sesudah, *trading volume activity* sebelum, dan *trading volume activity* sesudah pengumuman, nilai signifikansi di bawah 0,05 sehingga disimpulkan data yang dimiliki tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018:67).

Tabel 3.2 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Shapiro-Wilk Statistic	Sig.
IHSG sebelum	0,866	0,210
IHSG sesudah	0,904	0,401
Harga saham sebelum	0,500	0,000
Harga saham sesudah	0,499	0,000
<i>Abnormal return</i> sebelum	0,984	0,980
<i>Abnormal return</i> sesudah	0,790	0,001



<i>Trading volume activity</i> Sebelum	0,441	0,000
<i>Trading volume activity</i> Sesudah	0,439	0,000

Sumber: data diolah

Terdapat 2 pengujian yaitu uji *paired sample t-test* (uji parametrik) untuk data normal. Kedua uji non parametrik yaitu uji *wilcoxon signed rank test* untuk data yang tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018:67).

Tabel 3.3 Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

Variabel	Mean	Std. Deviation	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
			Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
IHSG sebelum - IHSG sesudah	1078	371,706	151,748	687,91491	1468,08	7,104	5	0,001

Sumber: data diolah

Sesuai dengan hasil tabel 3.3 uji *paired sample t-test* memperoleh hasil pada variabel IHSG sebelum dan IHSG sesudah yaitu dengan nilai signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 serta memperoleh nilai t-hitung sebesar 7.104 lebih besar dari t-tabel sebesar 2.228 sehingga hipotesis diterima (Ghozali, 2018:68). Disimpulkan bahwa terdapat perbedaan perbedaan IHSG sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 di sektor transportasi.

Tabel 3.4 Hasil Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Harga saham sesudah - harga saham sebelum	Negative Ranks	13	10,23	133,00
	Positive Ranks	5	7,60	38,00
	Ties	0		
	Total	18		
<i>Abnormal return</i> sesudah - <i>abnormal return</i> sebelum	Negative Ranks	10	6,50	65,00
	Positive Ranks	8	13,25	106,00
	Ties	0		
	Total	18		
<i>Trading volume activity</i> sesudah - <i>trading volume activity</i> sebelum	Negative Ranks	10	9,10	91,00
	Positive Ranks	8	10,00	80,00
	Ties	0		
	Total	18		

Sumber: data diolah

Sebagaimana tampak pada tabel 3.5, variabel harga saham sebelum dan sesudah memiliki nilai signifikansi 0,039 yang kurang dari 0,05 dan t-hitung senilai 38 yang kurang dari t-tabel yang senilai 40 sehingga disimpulkan hipotesa diterima yang mengartikan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19. Selanjutnya variabel *abnormal return* sebelum dan sesudah memperoleh nilai signifikansi 0,372 yang lebih besar dari 0,05 serta mendapatkan nilai t-hitung sebesar 65 yang lebih besar dari t-tabel sebesar 40 sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesa ditolak



yaitu tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19. Terakhir variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah mendapatkan nilai signifikansi 0,811 yang melebihi 0,05 serta nilai t-hitung sebesar 80 yang lebih besar dari t-tabel senilai 40 sehingga hipotesa ditolak. Dapat disimpulkan tidak ditemukan perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19.

Tabel 3.5 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Harga saham sebelum - harga saham sesudah	-2,069	0,039
<i>Abnormal return</i> sebelum - <i>abnormal return</i> sesudah	-,893	0,372
<i>Trading volume activity</i> sebelum - <i>trading volume activity</i> sesudah	-,240	0,811

Sumber: data diolah

Pembahasan

Pengumuman COVID-19 Terhadap IHSG

Hasil pengujian membuktikan bahwa hipotesa diterima, yang artinya terdapat perbedaan IHSG pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19. Sependapat dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), yaitu terdapat kandungan informasi yang kuat sehingga para manajemen memberikan kabar buruk terkait peristiwa kepada pemegang saham bahwa dengan adanya penerapan kebijakan dapat menyebabkan penurunan minat oleh konsumen. Pengumuman mengenai COVID-19, kebijakan PSBB dan *lockdown* mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan sehingga mengalami kerugian di masa pandemi terutama pada sektor transportasi (BEI, 2020). Hal tersebut dikarenakan penurunan kepercayaan investor dalam menanamkan asetnya pada perusahaan yang berupa saham serta kekhawatiran mereka pada dividen yang didapatkan di masa depan (Ball dan Brown, 1968). Perbedaan IHSG dapat terlihat dengan kebijakan bursa saham terkait pemberlakuan *trading halt* selama 30 menit yang dikarenakan IHSG menurun sampai 5% sebanyak 7 kali mulai bulan Maret sampai September 2020 (BEI, 2020). Kebijakan yang diambil oleh bursa saham belum dapat optimal untuk menstabilkan nilai IHSG sehingga terjadi penurunan yang signifikan (Goodman *et al.*, 1994:251). Penelitian ini pendapat dengan Dewi dan Masithoh (2020) yang membuktikan IHSG mempengaruhi harga saham. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Wulansari (2017).

Pengumuman COVID-19 Terhadap Harga Saham

Studi ini membuktikan hipotesa diterima, artinya terjadi perbedaan harga saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19. Sejalan dengan *signalling theory* menurut Brennan dan Hughes (1991), yang menyatakan bahwa penyampaian berbagai peristiwa buruk dapat menjadi sinyal buruk pada bursa saham. Sinyal buruk yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada para investor dapat terkait dengan penurunan laba dari periode sebelumnya (BEI, 2020). Perusahaan yang mengumumkan



penurunan laba pada publik akan direspons oleh para investor dengan cara menjual saham yang dimiliki secara bersamaan dengan harga diskon (Huang *et al.*, 2020). Penurunan harga saham juga sebagai sinyal negatif untuk aliran kas perusahaan di waktu yang akan datang (McWilliams dan Siegel, 1997). Hal tersebut membuat perusahaan transportasi terdampak dengan adanya penerapan PSBB sehingga terjadi penurunan pendapatan dikarenakan khawatir para konsumen dalam penggunaan sarana transportasi publik terkait penularan COVID-19 (BEI, 2020). Terjadinya penurunan pada harga saham dapat berdampak pada penurunannya pendanaan terhadap operasional produksi perusahaan (Mason dan Ezell, 1987). Hasil studi ini mendapatkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan Nurmasari (2020) dan Rahmani (2020). Namun studi ini bertolak belakang dengan studi Priadi (2018), yang menemukan bahwa tidak terjadi perbedaan harga saham dari periode sebelum dan sesudah peristiwa penting.

Pengumuman COVID-19 Terhadap *Abnormal Return*

Studi ini membuktikan bahwasanya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19, yang artinya hipotesa ditolak. Dari sudut pandang *signalling theory* (Spence, 2002), yaitu terdapat kandungan informasi berupa sinyal positif pada peristiwa yang diinformasikan oleh pihak manajemen dan pemerintah kepada pihak investor yang berdampak pada terjadinya perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Informasi terkait COVID-19 sejalan dengan teori pasar efisien dikarenakan nilai harga saham mencerminkan secara keseluruhan informasi sinyal positif dan negatif (Fama, 1970). Hal tersebut dikarenakan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa mengalami perubahan yang signifikan. Dapat terlihat bahwa berdasarkan data yang diperoleh, nilai rata-rata *abnormal return* sebelum bernilai -0,00076 dan rata-rata *abnormal return* sesudah bernilai 0,04810. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebelum pengumuman pertama kali di Indonesia *return* saham sudah bereaksi terlebih dahulu tetapi secara statistik tidak menyebabkan perubahan yang signifikan (BEI, 2020). Tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* ini, dikarenakan beberapa faktor yang antara lain, pertama terdapat kabar baik pada bulan Juni dengan adanya pemberlakuan *new normal* dan PSBB transisi sehingga masyarakat untuk keluar rumah dalam kegiatan jual beli kembali normal yang berdampak pada tingkat retur yang didapatkan oleh investor meningkat. Kedua terkonfirmasi COVID-19 sebagai darurat global sudah terlebih diumumkan oleh WHO pada bulan Januari sebelum presiden Indonesia mengumumkan WNI yang terkonfirmasi terpapar COVID-19 di Jakarta (BEI, 2020). Sehingga dengan adanya info lebih awal terkait dampak COVID-19 para investor dapat mempelajari, menelaah, serta menyiapkan strategi dalam menghadapi dampak di waktu mendatang terkait pengembalian dividen. Faktor ketiga yaitu terjadinya peningkatan para pemegang saham terkait optimisme pemerintah dalam mengatasi COVID-19 di Indonesia dengan ditetapkannya kebijakan - kebijakan dalam mengatasi dampak COVID-19. Keempat yaitu kebijakan yang ditetapkan antara lain *trading halt*, dan *buyback*. Dengan adanya kebijakan *buyback* pada perusahaan BUMN yaitu dengan melakukan pengembalian kembali sebesar 10% dari saham yang beredar, sehingga tingkat pengembalian keuntungan kepada para pemegang saham tetap



terjaga (BEI, 2020). Beberapa kejadian tersebut mampu mengurangi dampak negatif dari adanya peristiwa COVID-19 yang mengalami penurunan pengembalian keuntungan secara signifikan (BEI, 2020). Studi ini memperoleh hasil yang sependapat dengan Ichev dan Marin (2018), dan Sambuari *et al.*, (2020). Tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian Akbar *et al.*, (2019).

Pengumuman COVID-19 Terhadap *Trading Volume Activity*

Hasil penelitian ini menolak hipotesa terdapat perbedaan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19. Sejalan dengan sinyal teori menurut Brennan dan Hughes (1991), yaitu peristiwa yang terjadi terlalu kuat mengandung informasi berupa sinyal positif terhadap pergerakan *trading volume activity* yang disampaikan oleh manajemen dan pemerintah kepada investor. Pergerakan *trading volume activity* pada sebelum peristiwa pengumuman COVID-19 menunjukkan penurunan penjualan lembar saham jika dibandingkan pada sesudah peristiwa. Dapat terlihat dari rata-rata *trading volume activity* sebelum sebesar 0,591 dan *trading volume activity* sesudah peristiwa senilai 0,681. Hal tersebut menggambarkan bahwa aktivitas penjualan lembar saham mengalami peningkatan sesudah peristiwa dikarenakan investor merasa aman pada aset yang dimiliki dan terhadap tingkat dividen yang akan diterima mengalami kenaikan (Baker dan Wurgler, 2007). Kekhawatiran yang dirasakan oleh investor merupakan bentuk dari menjaga aset yang dimilikinya yaitu digambarkan terjadinya penurunan sebelum pengumuman peristiwa (Kaplanski dan Levy, 2010). Hal tersebut dikarenakan adanya informasi yang terlebih dahulu didapatkan sebelum pengumuman COVID-19 di Indonesia (BEI, 2020). Tetapi peningkatan pada *trading volume activity* antara sebelum dengan sesudah pengumuman secara statistik tidak berbeda signifikan. Tidak terdapatnya perbedaan ini, dikarenakan beberapa sebab antara lain: adanya kabar baik pada bulan September dengan pengumuman pembukaan umrah, adanya bansos, dan pengumuman vaksin di Indonesia yang berdampak pada kenaikan penjualan lembar saham di BEI serta adanya penerapan kebijakan *trading halt* mampu mengurangi dampak negatif dari aktivitas penjualan lembar saham yang menurun secara signifikan di masa COVID-19 (BEI, 2020). Berdasarkan data *trading volume activity* yang diperoleh pada Januari sebesar 0,479 dan Maret sebesar 0,675 bersamaan WHO mengumumkan adanya pandemi COVID-19 (BEI, 2020). Berdasarkan hasil yang diperoleh, studi ini sependapat dengan hasil dari penelitian Dewi dan Masithoh (2020). Namun bertolak belakang dengan hasil dari Anjani *et al.*, (2018).

Kesimpulan

Terdapat perbedaan IHSG dan harga saham sedangkan untuk variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa COVID-19 pada sektor transportasi di BEI 2019-2020. Keterbatasan penelitian yaitu data tidak diunggah secara lengkap di web BEI atau web perusahaan terkait. Untuk saran bagi peneliti selanjutnya



dapat menambah variabel *bid ask spread* dan menganalisis selain sektor transportasi. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan teknik lain dalam menganalisis *abnormal return* seperti penggunaan metode *market model* dan *mean-adjusted model*.

Daftar Pustaka

- Akbar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 6(2), 123–131.
- Anjani, N. P. P., Wahyuni, M. A., & Atmadja, A. T. (2018). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengaruh Peristiwa Kenaikan Suku Bunga BI Akibat Kenaikan Suku Bunga *the Fed* Pada Indeks Saham Lq45. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 9(3), 85–95.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 159-178.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2007). Investor sentiment in the stock market. *Journal of economic perspectives*, 21(2), 129-152.
- Brennan, M. J., & Hughes, P. J. (1991). Stock prices and the supply of information. *The Journal of Finance*, 46(5), 1665-1691.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock *returns*. The Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan. www.idx.co.id
- Dewi, C. K., & Masithoh, R. (2020). JKSE and Trading Activities Before After COVID-19. *Journal of Accounting and Business Management*, 4(1), 1–6.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Goodman, J. E., Budhidarmo, S., & Downes, J. (1994). *Dictionary Of Finance And Investment Terms*. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). BPFY-Yogyakarta.
- Ichev, R., & Marin, M. (2018). Stock prices and geographic proximity of information: *Evidence from the Ebola outbreak*. 153–166.
- Kaplanski, G., & Levy, H. (2010). Sentiment and stock prices: The case of aviation disasters. *Journal of Financial Economics*, 95(2), 174-201.



- Kementrian Kesehatan. (2020). *Situasi Terkini Perkembangan Coronavirus Disease (COVID-19) 31 Mei 2020*. www.kemkes.go.id.
- Kim, O., & Verrecchia, R. E. (1991). Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 302.
- Mason, J. B., & Ezell, H. F. (1987). *Marketing: Principles And Strategy*. Business Publications.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (1997). Event Studies in Management Research: Theoretical and Empirical Issues. *Academy of Management Journal*, 40(3), 626–657.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(3), 230–236.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak COVID-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan Impact Of Covid-19 O Stock Prices and Financial Performance In The Company. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269.
- Reilly, F., & Brown, K. (2011). Investment Analysis and Portofolio Management. In *Cengage Learning*. University of Sargodha.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (COVID-19) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (Jmbi Unsrat)*, 7(9), 407–415.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87). Academic Press.
- Wulansari, P. (2017). *Pengaruh Terpilihnya Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat Terhadap Indeks Harga Saham Beberapa Negara (IHSG, DJIA, SSE, NIKKEI 225 dan FTSE 100*
- Wu, A., Peng, Y., Huang, B., Ding, X., Wang, X., Niu, P., ... & Jiang, T. (2020). Genome composition and divergence of the novel coronavirus (2019-nCoV) originating in China. *Cell host & microbe*, 27(3), 325-328.
- Zach, R. (2003). Hilbert's program.
- Zaremba, A., Kizys, R., Aharon, D. Y., & Demir, E. (2020). Infected markets: Novel coronavirus, government interventions, and stock return volatility around the globe. *Finance Research Letters*, 35, 101597.