

Reaksi Pasar Modal Terhadap Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)

Reski Putra Utama¹

¹Fakultas Ekonomi/Manajemen/Universitas Negeri Makassar
utamareskiputra@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap peristiwa pandemi Covid-19 pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode peristiwa 17 Februari-16 Maret 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada indeks LQ45 yang tercatat pada periode peristiwa yaitu sebanyak 45 perusahaan, sampel dalam penelitian ini sebanyak 45 sampel yang dipilih berdasarkan tehnik sampel jenuh. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan tehnik dokumentasi. Analisis data yang digunakan adalah uji one sample t test dan paired sample t test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat abnormal return yang signifikan di sekitar hari pengumuman peristiwa pandemi Covid-19, yang ditandai dengan adanya abnormal return yang signifikan negatif dan perbedaan yang signifikan commulative average abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pandemi Covid-19.

Kata kunci: *Abnormal Return, Indeks LQ45, Pandemi Covid-19*

Abstract

This study aims to determine the capital market reaction to the Covid-19 pandemic event on the LQ45 index company on the Indonesia Stock Exchange for the period of 17 February-16 March 2020. The population in this study were all companies on the LQ45 index recorded in the event period, namely 45 companies. The sample in this study was 45 samples selected based on the saturated sample technique. Data collection is done by using documentation techniques. Data analysis used is one sample t test and paired sample t test. The results showed that there was a significant abnormal return around the announcement day of the Covid-19 pandemic event, which was marked by a significant negative abnormal return and a significant difference in cumulative average abnormal return before and after the announcement of the Covid-19 pandemic event.

Keywords : *Abnormal return, LQ45 Index, Pandemic Covid-19*

I. PENDAHULUAN

Semakin penting peranan pasar modal terhadap perekonomian suatu negara, maka semakin sensitif pasar modal terhadap hal-hal yang mempengaruhinya. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat menyebabkan pasar bereaksi saat menerima informasi dari peristiwa tersebut. Menurut Hartono (2000, p. 392) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dalam penelitian ini sinyal yang dimaksud adalah Informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa pandemi Covid-19 dan sinyal tersebut mengarah pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada periode terjadinya peristiwa.

Peristiwa-peristiwa yang terjadi dapat mengandung informasi-informasi yang diserap oleh

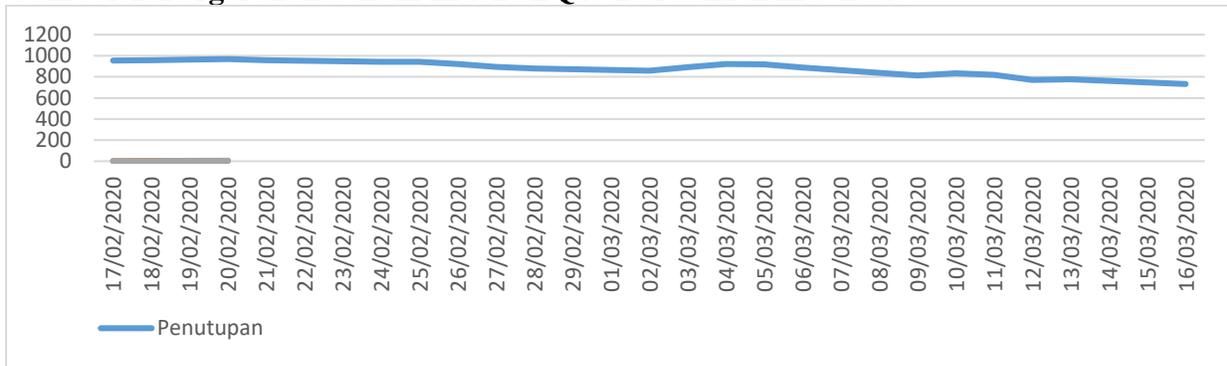
pasar dan akan digunakan oleh para investor dan hal itu dapat mempengaruhi pengambilan strategi atau keputusan investasi, informasi tersebut dapat berupa non-ekonomi dan ekonomi. Dua hal tersebut juga dapat mempengaruhi reaksi pasar jika informasi yang didapatkan adalah informasi yang relevan, hal tersebut akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor untuk memperoleh keuntungan maksimal. Investor dituntut untuk mengetahui peristiwa-peristiwa penting baik ekonomi maupun non-ekonomi yang meliputi peristiwa politik, sosial, budaya, dan yang dapat mengganggu stabilitas nasional seperti banjir hingga penyebaran Covid-19 yang sedang terjadi di negara-negara di seluruh dunia (okefinance, 2020).

Peristiwa pandemi Covid-19 merupakan virus yang pertama kali muncul dari Kota Wuhan, China pada akhir desember 2019. Wabah dari Covid-19 menyebabkan gangguan pernapasan pada manusia yang mengakibatkan Kota Wuhan, tempat dimana wabah ini dimulai harus memutuskan lockdown demi memperlambat laju penyebaran virus. Adanya peristiwa pandemi Covid-19 ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan saja akan tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Dampak penyebaran Covid-19 belum dapat dihitung secara pasti. Namun perlambatan sistem ekonomi sudah terasa, terutama di sektor industri, pariwisata, perdagangan, transportasi dan investasi. Tidak bisa dihindari begitupun dengan Indonesia, bertambahnya kasus positif Covid-19 membawa efek bagi bursa saham (iNews.id, 2020).

Merebaknya Covid-19 merupakan informasi eksternal yang secara tidak langsung dapat berdampak pada pembelian saham khususnya di LQ45. LQ45 merupakan 45 perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi, namun dengan adanya wabah Covid-19 ini berimbas pada pembelian LQ45 yang ikut menurun. Untuk membuktikan peristiwa tersebut memberikan dampak lebih terhadap pasar modal Indonesia maka akan dilakukan pengujian terhadap kandungan informasi peristiwa tersebut dengan menggunakan event study (studi peristiwa). Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa terdapat kandungan informasi dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return yang merupakan selisih antara return aktual dengan return yang diekspektasikan oleh investor Hartono (2003, p. 410).

Penelitian ini menganalisis bagaimana reaksi pasar modal terhadap pandemi Covid-19 yang secara global merupakan wabah dunia, dan telah mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal Indonesia. Objek yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung dalam indeks LQ 45 pada saat periode terjadinya peristiwa tersebut. Pemilihan indeks LQ 45 sebagai objek penelitian karena indeks ini terdiri atas 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas, kapitalisasi pasar yang tinggi di BEI, serta merupakan indeks yang terdiri atas perusahaan yang paling aktif diperdagangkan.

Gambar 1. Pergerakan Saham Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia



Berdasarkan gambar 1 diatas dapat dilihat bahwa kecenderungan penurunan indeks LQ45 sudah mulai tampak pada sepuluh hari sebelum peristiwa diumumkan terutama pada hari ke sepuluh setelah terjadinya peristiwa, yaitu tepatnya pada tanggal 16 Maret 2020 yang menyentuh angka 731,55. Kondisi ini merupakan penurunan yang sangat drastis selama periode peristiwa (17 Februari 2020-16 Maret 2020).

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan metode event study dengan mengangkat judul **“Reaksi Pasar Modal Terhadap Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 terakhir di Bursa Efek Indonesia)”**

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Menurut Spence (1973, p. 354) Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak pertama manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan sinyal sebagai suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh para investor. Kemudian pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Pasar Modal Efisien

Menurut Hartono (2000, p. 57) “kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi”. Fama (1970, p. 383) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan jenis informasi yang digunakan, yaitu :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tidak secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan laporan keuangan perusahaan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strongform*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika

pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau group dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Pandemi Covid-19

Pandemi Covid -19 yang sedang berlangsung adalah pandemi berkelanjutan yang merupakan sindrom pernapasan yang disebabkan oleh coronavirus 2 (Who.int, 2020). Wabah dimulai pada Bulan Desember 2019 di Wuhan, Cina dan dinyatakan sebagai pandemi oleh WHO (Organisasi Kesehatan Dunia) pada tanggal 11 Maret, 2020 (Direktur WHO, 2020). Hingga tanggal 20 Maret lebih dari 245.972 kasus dilaporkan dan lebih dari 160 negara terpengaruh (Worldometer, 2020). Wabah besar terjadi di Cina, Korea Selatan, Iran, dan Eropa, dimana 10.000 orang meninggal dan lebih dari 88.400 pulih kembali dari penyakit tersebut (Worldometer, 2020). Virus ini menyebar di antara orang-orang dengan cara yang sama influenza menggunakan tetes respirasional yang disebabkan karena bersin dan batuk (WHO, 2020).

Studi Peristiwa (*event study*)

Menurut Hartono (2010, p. 12). “Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman”. Tujuan aktivitas tersebut adalah untuk mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Studi peristiwa (*event study*) biasa digunakan sebagai teknik riset keuangan yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa harga saham perusahaan

Pengembangan Hipotesis

Studi tentang kandungan informasi bertujuan untuk melihat kandungan dari suatu peristiwa yang terjadi. Suatu peristiwa dikatakan memiliki kandungan informasi bila peristiwa terdapat *abnormal return*. Pasar akan bereaksi atau terdapat *abnormal return* pada saat pengumuman diinformasikan Hartono (2000, p. 318).

Kandungan informasi menyatakan bahwa peristiwa pandemi Covid-19 yang diinformasikan kepada investor mengandung informasi yang mampu membuat pelaku pasar modal merubah prediksi mereka tentang prospek perekonomian di masa yang akan datang. Hal ini akan berakibat pada pasar modal dimana terdapat penyesuaian harga saham ketika kebijakan pembatasan sosial berskala besar diumumkan. Kandungan informasi ini di dasarkan pada signaling theory. Apabila suatu penelitian tentang pengumuman peristiwa pandemi Covid-19 mendukung *signalling theory* maka dapat dikatakan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi.

Dengan demikian peristiwa ini diduga menunjukkan reaksi pasar modal yang negatif yang dicerminkan oleh *abnormal return* yang negatif disekitar periode peristiwa. Berdasarkan uraian tersebut maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat *Abnormal Return* yang signifikan pada hari disekitar pengumuman pandemi Covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) dalam mengukur reaksi

pasar terhadap peristiwa Pandemi Covid-19. *Event Study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar Hartono (2007, p. 172). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain. Dalam melakukan penelitian ini dipergunakan data Harga saham serta data perdagangan saham harian pada Perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada periode peristiwa.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar ke dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode peristiwa (17 Februari-16 Maret 2020). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk ke dalam populasi. Indeks LQ 45 dipilih karena indeks ini terdiri atas 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas, kapitalisasi pasar yang tinggi di BEI, serta merupakan indeks yang terdiri atas perusahaan yang paling aktif diperdagangkan

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten / Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10	BRPT	Barito Pacific Tbk.
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
12	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
13	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14	CTRA	Ciputra Development Tbk
15	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
16	EXCL	XL Axiata Tbk.
17	GGRM	Gudang Garam Tbk
18	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
20	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
22	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
23	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
24	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
25	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
26	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
27	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
28	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
29	LPPF	Matahari Department Store Tbk

30	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
33	PTBA	Bukit Asam Tbk.
34	PTPP	PP (Persero) Tbk.
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
38	SRIL	Sri Rezeki Isman Tbk.
39	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
40	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
41	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
42	UNTR	United Tractors Tbk.
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Yahoofinance, diolah 2021

Abnormal Return digunakan untuk melihat adanya reaksi pasar modal, *abnormal return* merupakan selisih dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan return harapan (*expected return*) atau *actual return* di kurangi (*expected return*) dengan imbal hasil yang diharapkan investor jika tidak terjadi peristiwa tersebut (*expected return*) Suganda (2018, p. 77). Secara matematis *abnormal return* tersebut dinyatakan oleh Hartono (2015). sebagai berikut:

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$: *abnormal return* saham I pada hari t

$R_{i,t}$: *actual return* untuk saham I pada hari t

$E(R_{i,t})$: *expected return* saham i pada periode t

Actual return saham i pada hari t dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$P_{i,t}$: harga saham i pada hari t

$P_{i,t-1}$: harga saham I pada hari t-1

Menghitung return pasar (*market return*) menggunakan *market adjusted return*, dihitung dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *return* pasar pada periode t

$LQ45_t$: Indeks Saham LQ45 periode t

$LQ45_{t-1}$: Indeks Saham LQ45 periode t-1

Menghitung *expected return* pada periode peristiwa

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m)$$

Keterangan :

$E(R_i)$: *expected return*

α : nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

β : koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i
 $E(R_m)$: *return* pasar dari indeks pasar selama periode peristiwa
 Menghitung rata-rata *return* tidak normal seluruh saham harian ke-t

$$AAR_{nt} = \frac{\sum_{i=t}^n Rit}{n}$$

Keterangan :

ARR_{nt} : *average abnormal return* seluruh saham saat t.

R_{it} : *return* saham i pada saat t

N : jumlah saham yang diteliti

Menghitung *cumulative average abnormal return*

$$CAAR_{it} : \sum_{i=1}^T AAR_{it}$$

Keterangan :

$CAAR_{it}$: *cumulative average abnormal return* perusahaan i pada tahun t

AAR_{it} : *average abnormal return* perusahaan i pada tahun t

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil analisis deskriptif *Commulative Average Abnormal Return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman peristiwa pandemi Covid-19

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAARSBLM	45	-,030209	,059942	,01302144	,028559433
CAARSSDH	45	-,158071	-,011204	-,08305176	,035816694
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data Sekunder, diolah 2021

Hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum *commulative average abnormal return* pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,030209, menunjukkan bahwa dari 45 sampel perusahaan yaitu PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Merupakan perusahaan yang memiliki akumulasi rata-rata *abnormal return* terendah. Nilai maksimum adalah sebesar 0,059942, menunjukkan bahwa dari 45 sampel perusahaan yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Merupakan perusahaan dengan akumulasi rata-rata *abnormal return* yang tertinggi. Mean sebesar 0,01302144; dengan standar deviasi sebesar 0,028559433, standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan data berdistribusi secara tidak merata. Nilai minimum *commulative average abnormal return* pada periode sesudah peristiwa adalah sebesar -0,158071 menunjukkan bahwa *commulative average abnormal return* sesudah pengumuman peristiwa Covid-19 lebih rendah dari sebelum peristiwa, terjadi pada PT. Semen Indonesia Tbk. Nilai maksimum adalah sebesar -0,011204, yaitu PT. Adaro Energy Tbk. Menunjukkan akumulasi rata-rata *abnormal return* tertinggi sesudah pengumuman peristiwa. Nilai mean sebesar -0,08305176 dengan standar deviasi sebesar 0,035816694 standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan data berdistribusi secara tidak merata. Mean *commulative average abnormal return* sebelum peristiwa pengumuman pandemi Covid-19 yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya sebesar 0,028559433 menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 0,015537993. Rata-rata *commulative average abnormal return* sesudah peristiwa pengumuman pandemi Covid-19 yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya sebesar 0,035816694 menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 0,011466.

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *one sample kolmogorov-smirnov* dengan tingkat signifikansi 5%. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05. Data dinyatakan berdistribusi tidak normal jika signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

		AR
N		45
	Mean	-
Normal Parameters(a,b)		,00014947
		,01001358
	Std. Deviation	2
Most Extreme Differences	Absolute	,106
	Positive	,056
	Negative	-,106
Kolmogorov-Smirnov Z		,710
Asymp. Sig. (2-tailed)		,694

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. *abnormal return* pada periode peristiwa > 0,05, hal ini berarti bahwa semua data *abnormal return* pada periode peristiwa pandemi Covid-19 tersebut berdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini akan menguji apakah Terdapat *Abnormal Return* yang signifikan pada hari disekitar pengumuman pandemi Covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia. Untuk melihat ada tidaknya *abnormal return* saham pada periode peristiwa pandemi Covid-19 akan dicari dengan menggunakan uji *one sample t test*. Pada prinsipnya pengujian ini adalah dengan membandingkan *Abnormal return* saham rata-rata dengan return saham 0 (tidak ada *abnormal return* saham). Uji *one sample t test* dilakukan berdasarkan hari peristiwa yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman peristiwa pandemi Covid-19. Kriteria pengujian dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5% atau nilai significance (2-tailed) < 0,05. Hasil pengujian *abnormal return* dengan menggunakan uji *one sample t test* diperoleh sebagai berikut.

Tabel 4. Uji One sample T test abnormal return selama periode peristiwa pandemi Covid-19

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
CAAR	-12,167	44	,000	-,342324	-,39903	-,28562

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil pengujian *abnormal return* saham dengan 21 hari pengamatan pada pengumuman peristiwa pandemi Covid-19 dengan menggunakan *one sample t test* diatas diperoleh mean sebesar -0,342324 atau terjadi reaksi negatif dari investor. Pengujian kemaknaan perbedaan return saham secara statistik diperoleh $t = -0,12167$ dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai Sig. (2-tailed) diperoleh lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf 5% abnormal return pada pengumuman peristiwa pandemi Covid -19 tidak signifikan. Dengan demikian Hipotesis 1 diterima, artinya terdapat *abnormal return* yang signifikan disekitar pengumuman peristiwa pandemi Covid-19.

Uji statistik selanjutnya adalah dengan menggunakan *paired sample t test*. Kriteria pengujian uji paired sample t test dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5% atau nilai probabilitas asymptotic (2-tailed) $< 0,05$.

Tabel 5. Uji Paired Sample T Test commulative Average abnormal return sebelum dan sesudah Peristiwa

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CAARSBLM- CAARSSDH	,270103	,159850	,023829	,222079	,318127	11,335	44	,000

Sumber: Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t test* diatas menunjukkan bahwa rata rata variabel *commulative average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia sebesar 0,008821407 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *commulative average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa Covid-19.

Pembahasan

Hasil Penelitian dengan menggunakan pendekatan *event study* pada peristiwa pandemi Covid-19 menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi, reaksi tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dengan menggunakan pengukuran abnormal return yang menyebabkan pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Reaksi muncul terjadi pada hari perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19. Hal ini disebabkan karena tanda-tanda atau sinyal dari beberapa media massa nasional telah memberitakan peristiwa tersebut pada beberapa bulan sebelumnya.

Reaksi pasar yang diuji adalah reaksi pasar di sekitar pengumuman peristiwa pandemi Covid-19 pada tanggal 2 Maret 2020. Reaksi pasar yang terjadi tercermin dari perubahan harga saham yang diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Berdasarkan pengujian statistik ditemukan adanya *abnormal return* yang negatif signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman peristiwa pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiriah, Amin, & Kartikasari (2020) yang menyatakan bahwa sebelum dan selama pandemi Covid-19 rata-rata *Abnormal Return* menunjukkan hasil sebesar 0,000 yang artinya terdapat pengaruh antara sebelum dan selama pandemi Covid-19. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hindayani (2020) yang

menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan setelah terjadi peristiwa pandemi Covid-19.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan adanya perbedaan *commulative average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19 terhadap 45 saham teratas dalam Bursa Efek Indonesia (LQ45). Dibuktikan dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *Commulative average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus terkonfirmasi Covid-19. Adanya perbedaan yang signifikan menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman konfirmasi kasus pertama kali masuknya Covid-19 di Indonesia. Pengumuman ini merupakan bad news sehingga terdapat *abnormal return* negatif, sesuai dengan *Signalling theory* yang menyatakan bahwa berita baik berdampak positif pada perdagangan saham sedangkan berita buruk memiliki dampak negatif yang mengakibatkan arus keluar dipasar saham (Hong, 2016). Berita buruk akibat Covid-19 meningkatkan pesimisme dan keraguan investor tentang keuntungan di masa depan dan menurunkan kesediaan investor untuk mengambil resiko yang dapat menyebabkan fluktuasi diseluruh pasar saham (Kaplanski dan Levy, 2010).

Reaksi pasar modal yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang diterima investor pada periode sesudah peristiwa pengumuman pandemi Covid-19 cenderung bergerak kearah negatif. Penurunan tersebut dapat diartikan bahwa investor lebih memilih untuk menjual sahamnya karena keraguan akan keuntungan dimasa akan datang, jadi investor tidak lagi memilih untuk mempertahankan sahamnya sambil melihat dan menunggu (*wait and see*) perkembangan pasar. Reaksi pasar yang terjadi secara berkepanjangan bahkan sampai pada t+9 sesudah pengumuman peristiwa memperlihatkan adanya respon pasar yang lambat dalam menyerap informasi yang dipublikasikan. Tandelilin (2010:223) menyatakan bahwa keterlambatan pasar dalam menyerap informasi dan bergerak menuju harga keseimbangan baru menunjukkan bahwa Bursa Efek Indonesia belum efisien dalam bentuk setengah kuat.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Simpulan penelitian ini yaitu terdapat abnormal return sebelum dan setelah terjadi pengumuman kasus covid-19 pertama kali di Indonesia karena pandemi covid-19 memengaruhi pada hampir semua sektor industri dan membuat investor merasa pesimis sehingga menurunkan kepercayaan investor akan keuntungan dimasa depan. Investor tidak mau mengambil resiko maka terjadi penurunan saham yang cukup signifikan dan mempengaruhi pasar saham atas peristiwa pengumuman covid-19 di Indonesia.

Saran

Bagi investor, diharapkan terlebih dahulu mengamati kondisi dari lingkungan ekonomi maupun non ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar modal dari berbagai aspek agar investor tidak pesimis dan terburu- buru dalam pengambilan keputusan investasi serta tidak mudah terpengaruh terhadap isu-isu negatif. Bagi perusahaan, diharapkan memperhatikan informasi tentang peristiwa dengan segera mengembangkan strategi yang tepat dan cepat agar keuntungan tetap stabil dan kepercayaan investor tetap ada. Pemerintah juga diharapkan untuk dapat lebih proaktif atas suatu peristiwa terkhusus terkait kesehatan akibat wabah virus agar kebijakan yang diambil lebih tepat dan kestabilan ekonomi tetap terjaga

VI. DAFTAR PUSTAKA

Fama, Eugene F (1991). Efficient Capital Market: A Review Of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, 25:383-417

<https://covid19.go.id>

<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5153537/begini-dahsyatnya-efek-corona-ke-industri-ri>

<https://www.kompas.com/tren/read/2020/07/28/060100865/perjalanan-pandemi-covid-19-di-indonesia-lebih-dari-100.000-kasus-dalam-5?page=all>

<https://www.who.int/dg/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>. diakses pada 21 November 2020

<https://www.inews.id/news/nasional/bauran-kebijakan-melawan-dampak-covid-19?page=all>. Diakses 17 November 2020

Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE

Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 3*, BPFE, Yogyakarta

Hartono, J. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 4*. BPFE. Yogyakarta.

Hartono, J. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. Edisi Pertama*. Yogyakarta : BPFE.

Hong, H. (2016) 'Information Cascade and Share Market Volatility: A Chinese Perspective', *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), pp. 17– 24. doi: 10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.17.

Khoiriah, M., Amin, M., & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh sebelum dan saat adanya pandemi covid-19 terhadap saham lq-45 di bursa efek indonesia tahun 2020. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(11).

Spence, M. (1973). *Job market signaling. Journal of Economics*, 87: 355-374

Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE