

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PERTAMA KASUS  
POSITIF COVID-19 DI INDONESIA (STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR  
ANEKA INDUSTRI)**

***CAPITAL MARKET REACTION TO THE FIRST ANNOUNCEMENT OF A POSITIVE  
CASE OF COVID-19 IN INDONESIA (CASE STUDY OF VARIOUS INDUSTRIAL  
SECTOR COMPANIES )***

A.Lasmana, F.Susandra, Warizal, A.Arrahman

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Djuanda Bogor

E-mail: [andy.lasmana@unida.ac.id](mailto:andy.lasmana@unida.ac.id), [farizkasmusandra@gmail.com](mailto:farizkasmusandra@gmail.com), [warizal@unida.ac.id](mailto:warizal@unida.ac.id)  
[arif.arahman@unida.ac.id](mailto:arif.arahman@unida.ac.id)

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the reaction of the capital market to the announcement of the first positive cases of Covid-19 in Indonesia in manufacturing companies, especially the Multi-Industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses the Event Study method by taking the events of the first announcement of a positive case of Covid-19 in Indonesia which was published on March 2, 2020 by the president of Indonesia, Joko Widodo. This research was conducted to determine the information content and to see the reaction of the event by looking at the difference between Average Abnormal Return and Average Trading Volume Activity. Data taken 7 days before and 7 days after the announcement of the first positive case of Covid-19 in Indonesia. The results showed that: (1) There was no significant difference in the average Abnormal Return between before and after the announcement of the first positive case of Covid-19 in Indonesia. (2) There is a significant difference in average Trading Volume Activity between before and after the announcement of the first positive case of Covid-19 in Indonesia.*

*Keywords : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study, Covid-19, Capital Markets.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia pada perusahaan manufaktur terutama sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode Studi Peristiwa dengan mengambil peristiwa pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia yang dipublikasikan pada tanggal 2 Maret 2020 oleh presiden Indonesia yaitu Joko Widodo. Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui sebuah kandungan informasi dan melihat reaksi dari peristiwa dengan melihat perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*. Data yang diambil selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. (2) Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia.

Kata Kunci : *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Studi Peristiwa, Covid-19, Pasar Modal.*

## PENDAHULUAN

Covid-19 yang memiliki kepanjangan *Corona Virus Disease 19* atau biasa disebut Virus Corona adalah sebuah virus yang sedang melanda Indonesia dan di seluruh dunia, penyebaran virus tersebut begitu cepat dan langsung menyerang pada pernapasan manusia. Covid-19 terdeteksi pertama kali di China pada bulan Desember 2019. 2 Maret 2020 Indonesia pertama kali mempublikasikan Covid-19 yang disampaikan di Istana Negara oleh Presiden Joko Widodo. Per tanggal 2 April 2020 sebanyak 950,705 orang atau hampir 1 juta orang di dunia berstatus positif Covid-19 serta sebanyak 48,310 orang telah meninggal dunia akibat telah terpapar Covid-19. Indonesia sendiri sebanyak 1,790 orang telah berstatus positif, dan sebanyak 170 orang meninggal dunia akibat terpapar Covid-19. Sihaloho (2020), kasus positif Covid-19 yang terjadi di Indonesia menunjukkan data per 10 April telah mencapai 3,512 orang, jumlah kematian mencapai 306 jiwa. Ini menandakan dalam jangka waktu 8 hari kasus positif Covid-19 dan kematian akibat Covid-19 di Indonesia meningkat hampir 100% atau 2x lipat. Presentase tinggi menciptakan tingkat kesemasan yang tinggi di masyarakat.

Kurs yang terjadi di Indonesia pada Februari 2020 adalah 14.234. Namun kurs mencapai 16.486 pada Maret tahun 2020 dengan tingkat inflasi mencapai 2,96% (Shiyammurti, 2020). Kurs pada bulan maret ini hampir menyamai nilai kurs pada saat krisis moneter di Indonesia tahun 1998 yang dimana pada saat itu nilai rupiah mencapai 16.650. Hal ini menunjukkan nilai kurs rupiah berfluktuatif dengan tinggi, penyebabnya akibat ketidakpastian terkait penyebaran virus yang tengah mewabah di seluruh dunia yaitu Covid-19 (Shiyammurti, 2020). Ketidakpastian tersebut yang menyebabkan para investor pergi dari negara yang ekonominya sedang terjadi penurunan. Serta mengakibatkan tidak sedikit dolar yang ada di Indonesia keluar, sehingga menyebabkan nilai kurs

melemah pesat. Melemahnya nilai Kurs Rupiah bisa mempengaruhi taraf naik turunnya pengembalian investasi dari suatu perusahaan. Hal ini terjadi terutama pada perusahaan-perusahaan yang selalu memakai bahan baku *import* maupun perusahaan-perusahaan yang biasa menggunakan modal asing untuk pengeluaran kegiatan operasional perusahaan. Karena kegiatan tersebut tanpa disadari perlahan akan mempengaruhi IHSG walaupun tidak langsung, karena minat beli para investor menurun yang disebabkan oleh naiknya biaya produksi (Shiyammurti, 2020).

Data *Weekly Statistics* yang dipublikasikan oleh idx menunjukkan penurunan IHSG yang signifikan, dilihat nilai IHSG sebelum diumumkan kasus Covid-19 pertama di Indonesia berada di kisaran 5000-an, kemudian satu minggu setelah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia secara terus menerus nilai IHSG jatuh hingga pada kisaran 4000-an. Adanya *Panic Selling* atau tekanan jual oleh para investor menyebabkan IHSG mengalami ketidakstabilan efek adanya pandemi Covid-19 yang secara tidak langsung juga mempengaruhi harga saham (Syamsuddin dan Pratama, 2021).

Dilansir dari <https://www.bps.go.id> atau Badan Pusat Statistik Ekonomi Indonesia saat triwulan ke-I 2020 tumbuh 2,97% dari triwulan ke-I 2019. Kemudian setelah diumumkan kasus Covid-19 pertama di Indonesia saat triwulan ke-II 2020 terjadi kontraksi pertumbuhan sebesar 5,32%. Efek Pandemi Covid-19 berdampak pada penghambatan perekonomian Indonesia. Dilansir juga dari web [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com) menyatakan bahwa (AEI) Asosiasi Emiten Indonesia mengatakan bahwa lebih dari 50 emiten yang mencatatkan sahamnya di BEI mulai mengalami kesulitan *cashflow* karena dampak pandemi Covid-19".

Penelitian oleh [www.dcodeefc.com](http://www.dcodeefc.com) tahun 2020 mengenai "Mengekodasi Ekonomi Covid-19" di Egypt menyatakan sektor manufaktur masuk kedalam kategori

industri *Potential Losers* dimasa pandemi Covid-19 ini. Abo Bakr El-Mashtoly CEO Auto Parts Egypt menyatakan “Penjualan telah turun 60% akibat pandemi”. Sektor industri di Indonesia pun terkena dampak penyebaran Covid-19. Dilansir dari [www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com) Menteri perindustrian menyatakan tidak sedikit *hard hit* terjadi pada beberapa perusahaan atau bisa disebut pukulan keras akibat pandemi Covid-19, sebagian besar berasal dari sektor manufaktur terutama pada perusahaan-perusahaan Aneka Industri seperti industri otomotif, industri elektronik dan peralatan telekomunikasi, galangan kapal dan kereta api, industri besi baja, peralatan listrik, industri regulator, Industri kabel, industri tekstil, industri MRO, industri alat berat dan mesin, industri meubel dan yang lainnya. Dilansir dari [www.otomotif tempo.co](http://www.otomotif tempo.co) menunjukkan penjualan mobil secara ritel tahun 2020 mencapai 578.327 unit. Angka ini turun 44,7% dibanding tahun 2019 yang mencapai 1.045.717 unit. Hal ini juga di tunjukkan dengan data penurunan harga saham perusahaan sektor Aneka Industri. Berdasarkan data dari idx setelah peristiwa diumumkannya positif Covid-19 pertama di Indonesia, harga saham sektor Aneka Industri mayoritas mengalami penurunan setelah 7 hari peristiwa tersebut dipublikasikan.

Penurunan harga saham akibat Covid-19 menandakan adanya reaksi pasar dari peristiwa (*event*) Covid-19 di Indonesia ini. Jogyanto (2018:3) menyatakan studi yang bisa digunakan untuk pengujian sebuah reaksi pasar akibat sebuah peristiwa (*event*) yang kemudian informasi tersebut diumumkan atau disebarluaskan sebagai suatu pengumuman yakni Studi Peristiwa (*event study*). Apabila pasar bereaksi akibat diterimanya sebuah pengumuman maka sebuah pengumuman yang dipublikasikan tersebut mengandung informasi yang penting. Reaksi pasar yang terjadi akan menimbulkan ketidakstabilan saham dengan menunjukkan adanya perubahan dari harga sekuritas dengan memakai nilai

pengembalian yang terjadi dari perusahaan untuk melihat besaran perubahan return atau bisa disebut dengan *Abnormal Return*. Saham yang dipublikasikan baik akan mempengaruhi volume transaksi perdagangan. Beberapa emiten memiliki intensitas perdagangan yang tinggi, atau biasa disebut saham aktif yang dimana terjadi jika volume transaksi perdagangan besar. Investor sangat tertarik untuk mengetahui aktif atau tidaknya sebuah saham, hal ini terjadi karena volume transaksi emiten tertentu memiliki volume transaksi yang besar. Baik atau buruknya transaksi efek di sebuah bursa dapat tergambar sesuai dengan volume perdagangan itu sendiri. Jika volume perdagangan memiliki nilai yang tinggi dalam transaksi jual beli saham di suatu bursa maka bisa dikatakan kondisi pasar tersebut dalam kondisi yang baik (Febriyanti, 2020).

Penelitian dampak pandemi Covid-19 yakni mengukur *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* oleh Febriyanti (2020) menyatakan ada perbedaan rata-rata *Abnormal Return* dan rata-rata *Trading Volume Activity* pada saham LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman pertama pasien Covid-19 di Indonesia.

Hasil penelitian mengenai dampak Covid-19 yang diteliti oleh Ridhwan & Nugraha (2020) terhadap harga saham juga menyatakan terdapat rata-rata *Abnormal Return* namun tidak signifikan dan terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia pada saham Idxhidiv20.

### **Teori Sinyal**

Sebuah informasi yang akurat, lengkap dan benar sangat dibutuhkan oleh para investor sebagai alat dalam pengambilan keputusan dimasa depan. Informasi yang publikasikan sebagai suatu informasi nantinya dapat memberikan sebuah sinyal pada investor untuk pengambilan keputusan. Teori Sinyal dicetuskan oleh Spence tahun 1973 atau dikenal dengan

*Signaling Theory*. Beliau menyatakan dua pihak dapat mengatasi masalah informasi asimetris dengan meminta satu pihak mengirim sinyal yang akan mengungkapkan beberapa informasi yang relevan kepada pihak lain.

### **Pasar Modal**

Negara memiliki sebuah pasar modal, keberadaannya dapat dijadikan sebagai tolok ukur agar dapat melihat bagaimana dinamisnya bisnis suatu Negara dalam upaya penggerakkan berbagai macam kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter. Perusahaan yang telah mencatatkan namanya dalam pasar modal memperoleh banyak keuntungan, misalnya mendapatkan bantuan pendanaan dari investor.

### **Saham**

Transaksi yang dilakukan investor selalu berkaitan dengan Saham, dalam menilai kinerja sesungguhnya para emiten pada waktu yang tidak dapat ditentukan, harga saham dipandang lebih baik sebagai dasar untuk penilaiannya (Jogiyanto, 2018:4). Nilai sebuah emiten dapat diukur dengan menggunakan harga saham yang dicatatkan oleh emiten tertentu, besar dan kecilnya harga saham sebuah emiten dapat berubah sewaktu-waktu karena dipengaruhi oleh *Demand* dan *Supply*. Harga saham dari suatu emiten mudah didapatkan bahkan saat kegiatan bursa berlangsung, jika kegiatan bursa telah berhenti atau ditutup maka nilai harga saham yang akan diambil yakni saat harga penutupannya.

### **Abnormal Return**

Menurut Jogiyanto (2018:69) menyatakan bahwa studi peristiwa atau biasa disebut dengan istilah *event study* merupakan suatu proses mengukur nilai *Abnormal Return* yang terjadi saat sekitaran suatu pengumuman yang dipublikasikan pada sebuah sekuritas. *Abnormal Return* (*Return Tak Normal*) adalah selisih antara nilai *return* yang sesungguhnya dengan nilai *return* normal. Apabila sebuah pasar bereaksi akibat diterimanya sebuah pengumuman maka sebuah pengumuman yang dipublikasikan

tersebut mengandung informasi yang penting, yakni ditunjukkan oleh terjadinya *Abnormal Return* (*Return Tak Normal*) (Jogiyanto, 2018:7).

### **Trading Volume Activity**

Aktivitas Volume Perdagangan atau disebut *Trading Volume Activity* adalah sebuah indikator yang ada di suatu bursa yang dapat memberikan gambaran mengenai baik buruknya kondisi di suatu bursa yang sedang berlangsung. Besarnya pengaruh reaksi pasar yang berasal dari akibat suatu informasi atau isu dapat dilihat dengan menggunakan *trading volume activity* (Alexander dan Kadafi, 2018). Volume perdagangan dapat diartikan sebagai satu dari sekian banyak alat pengukuran likuiditas saham atas sebuah informasi yang berada di bursa. Volume perdagangan yang tinggi atau besar pada suatu bursa dapat dianggap sebagai sebuah tanda sebuah pasar yang baik (Nafiah dan Indriastuti, 2017).

### **Event Study (Studi Peristiwa)**

Studi Peristiwa dikemukakan pertama kali pada 1968 oleh peneliti yaitu Ball dan Brown. Karena metodologi peristiwa dapat digunakan untuk memperoleh efek dari semua jenis peristiwa pada arah dan besarnya perubahan harga saham, metodologi ini sangat fleksibel. *Event Study* bisa dipergunakan untuk pengujian isi yang terkandung dari sebuah informasi dan pengujian efisiensi pasar dengan bentuk setengah kuat yang berasal dari suatu pengumuman atau peristiwa. Umumnya sebuah metodologi studi peristiwa bermanfaat untuk memberikan informasi apakah perubahan harga saham emiten di bursa efek akan menimbulkan terjadinya *Abnormal Return* yang telah dipicu oleh sebuah pengumuman atau peristiwa tertentu bagi para investor.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini tergolong penelitian Studi Peristiwa dengan menggunakan data sekunder. *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* ditentukan sebagai Objek penelitian, khususnya pada perusahaan

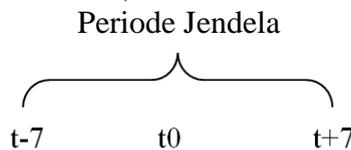
manufaktur terutama sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini data yang telah diperoleh seluruhnya didapatkan dengan mengakses web dari BEI yaitu *www.idx.co.id*. Jumlah sampel penelitian ini yaitu sebanyak 44 perusahaan. Kriteria yang digunakan dalam memilih sampel yaitu:

1. Perusahaan yang tidak berpotensi dan telah *Delisting* di sekitaran periode peristiwa pada Bursa Efek Indonesia, khususnya Sektor Aneka Industri.
2. Perusahaan yang menyediakan harga saham harian saat penutupan dari 7 hari sebelum dan 7 hari setelah pengumuman pertama kasus positif Covid-19,

khususnya Sektor Aneka Industri.

3. Perusahaan-perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori *Saham Tidur* disekitaran periode peristiwa, khususnya Sektor Aneka Industri.

2 Maret 2020 (t0) ditetapkan sebagai tolok ukur dalam penelitian Studi Peristiwa ini, yang dimana terjadi peristiwa Pengumuman Pertama Kasus Positif Covid-19 di Indonesia yang dipublikasikan di Istana Negara oleh presiden Indonesia. 14 hari bursa ditetapkan sebagai Periode jendela dalam penelitian ini, yaitu dengan rincian 7 hari sebelum (t-7) dan 7 hari sesudah (t+7) peristiwa pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia.



Sumber: Data Diolah (2021)

**Gambar 2.1 Periode Waktu Penelitian**

Jogiyanto (2018) menjelaskan untuk perhitungan variabel *Average Abnormal Return*:

1. Menghitung *Average Abnormal Return* dengan persamaan berikut:

$$AAR_t = \sum_{i=1}^n Ar_{i,t} / n$$

2. *Abnormal Return*

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

- a. *Return* Sesungguhnya/Realisasian

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

$$E[R_{it}] = R_{mt}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

- b. *Return* Ekspektasian

Sesuai dengan Husnan (2005) menghitung *Trading Volume Activity*:

1. Menghitung *Trading Volume Activity*:
2. Menghitung *Average Trading Volume Activity*:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

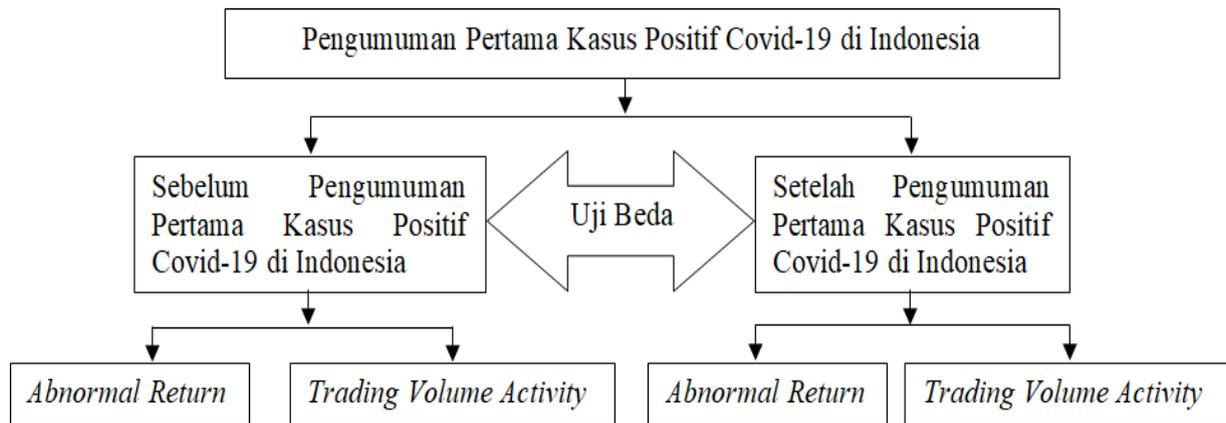
$$ATVA_t = \frac{\sum_{t=1}^n TVA_{i,t}}{n}$$

Selanjutnya tahapan analisis yang dilakukan akan disajikan sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif.
2. Uji Beda dengan pendekatan Uji-t (data terdistribusi normal) dan pendekatan *Wilcoxon Sign Ranks Test* (data tidak terdistribusi normal).
3. Melakukan Uji Hipotesis untuk membuktikan apakah antara *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia.

Gambar 2.2 dibawah ini menunjukkan

Kerangka Pemikiran yang akan diteliti:



Sumber: Data Diolah (2021)

**Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran**

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Dua program yaitu SPSS Versi 26 dan *Microsoft Excel* 2016 merupakan sistem digunakan sebagai alat hitung untuk menganalisis data yang ada dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dalam penelitian dilaksanakan untuk 44 saham perusahaan manufaktur terutama pada sektor aneka industri yang tercatat di BEI yang mengalami pergerakan harga saham baik sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Tabel 1 menyajikan hasil perhitungan analisis statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian yang terdiri dari variabel *Abnormal Return* serta *Trading Volume Activity* dengan menyajikan nilai jumlah sampel (N), nilai Minimum, nilai Maksimum, rata-rata sampel (*mean*), dan standar deviasi.

Nilai rata-rata dari *Abnormal Return* dan seluruh sampel pada periode sebelum pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia sebesar 0,005714509 dengan tingkat standar deviasi sebesar 0,0172017838 yang artinya terdapat

penyimpangan data sebesar 0,0172017838 sebelum pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Rata-rata *Abnormal Return* setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia mengalami penurunan sebesar 0,000241225 dengan tingkat standar deviasi sebesar 0,0123209454 yang artinya terdapat penyimpangan data sebesar 0,0123209454.

Hasil *Average Trading Volume Activity* dan seluruh sampel pada periode sebelum pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia sebesar 0,001150512 dengan tingkat standar deviasi sebesar 0,0052762469 yang artinya ada penyimpangan data sebesar 0,0052762469 sebelum pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Rata-rata *Trading Volume Activity* setelah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia mengalami penurunan sebesar 0,000465596 dengan tingkat standar deviasi sebesar 0,0014968124 yang artinya terdapat penyimpangan data sebesar 0,0014968124.

**Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARsblm	44	-,0234156	,0493734	,005714509	,0172017838
AARssdh	44	-,0244708	,0225107	,000241225	,0123209454
ATVAsblm	44	,0000000	,0347201	,001150512	,0052762469
ATVAssdh	44	,0000001	,0095041	,000465596	,0014968124
Valid N (listwise)	44				

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Penelitian ini menggunakan uji normalitas *Shapiro Wilk*, karena sampel yang digunakan < 50 perusahaan. Adapun dalam pengujian normalitas dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikan > 0,05 maka data terdistribusi dengan normal. Begitu pun kebalikannya, bila nilai signifikan < 0,05 maka data

terdistribusi dengan tidak normal (Sugiyono, 2014). Jika data terdistribusi dengan normal langkah selanjutnya digunakan uji *Paired Sample T-Test*, sedangkan bila data terdistribusi dengan tidak normal digunakan uji statistik *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk untuk Average Abnormal Return**

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
AARsblm	,176	44	,001	,946	44	,038
AARssdh	,110	44	,200*	,968	44	,252

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Hasil pengujian normalitas *Shapiro-Wilk* AARsblm diperoleh nilai signifikansi 0,038 < 0,05 maka berdasarkan data tersebut *Average Abnormal Return* sebelum peristiwa terdistribusi dengan tidak normal. Sedangkan AARssdh diperoleh nilai signifikansi 0,252 lebih besar dari 0,05 maka data *Abnormal Return* sesudah peristiwa terdistribusi dengan normal. Karena salah satu data berdistribusi dengan

tidak normal, maka dari itu untuk memahami perbedaan pada nilai *Average Abnormal Return* dilakukan pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test*. Pada uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* yang pertama akan dilakukan pengujian berdasarkan hari peristiwa 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Dibawah ini akan diuraikan hasil dari *Ranks Average Abnormal Return*.

**Tabel 3 Hasil Rank Uji Wilcoxon Sign Ranks Test untuk Average Abnormal Return**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AARssdh -	Negative Ranks	28 <sup>a</sup>	21,75	609,00
AARsblm	Positive Ranks	16 <sup>b</sup>	23,81	381,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	44		

a. AARssdh < AARsblm  
 b. AARssdh > AARsblm  
 c. AARssdh = AARsblm

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Hasil Rank pada *Wilcoxon Sign Ranks Test* menunjukkan bahwa *Negative Ranks* yaitu selisih negatif antara hasil AARssdh dengan AARsblm berjumlah 28 sampel, dengan *mean rank* 21,75 dan jumlah pengurangan yang ada didalam tabel yakni sebesar 609,00 untuk *sum of ranks*. Sedangkan

untuk *Positive Rank* yaitu selisih positif antara hasil AARssdh dengan AARsblm menunjukkan jumlah 16 sampel, dengan *mean ranks* 23,81 dan jumlah peningkatan yang sebesar 381,00 untuk *sum of ranks*. Hasil ini menandakan bahwa ranks AARssdh dominan lebih kecil nilainya daripada AARsblm.

**Tabel 4 Hasil Uji dengan Wilcoxon Sign Ranks Test**

Test Statistics <sup>a</sup>	
AARssdh - AARsblm	
Z	-1,330 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,183

a. Wilcoxon Signed Ranks Test  
 b. Based on positive ranks.

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Sign Ranks Test*, signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,183. Oleh karena nilai signifikansinya  $0,183 > 0,05$  menandakan bahwa hipotesis 1 ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus

positif Covid-19 di Indonesia. Tidak adanya perbedaan *Average Abnormal Return* yang signifikan pada periode peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia tidak membawa kandungan informasi/sinyal tentang adanya keuntungan dimasa mendatang.

**Tabel 5 Hasil Uji Normalitas dengan Shapiro-Wilk untuk Average Trading Volume Activity**

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
ATVAsblm	,432	44	,000	,211	44	,000
ATVAssdh	,378	44	,000	,323	44	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Hasil pengujian normalitas *Shapiro-Wilk* ATVAsblm diperoleh nilai signifikansi

$0,000 < 0,05$  maka berdasarkan data tersebut *Trading Volume Activity* sebelum

peristiwa terdistribusi dengan tidak normal. Sedangkan *ATVAssdh* diperoleh nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka data *Trading Volume Activity* sesudah peristiwa terdistribusi dengan tidak normal. Karena kedua data terdistribusi dengan tidak normal, maka dari itu untuk memahami perbedaan *Average Trading*

*Volume Activity* dilakukan uji *Wilcoxon Signed Rank*. Pada uji ini yang pertama akan dilakukan pengujian berdasarkan hari peristiwa 7 harisebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Dibawah ini akan diuraikan hasil *Ranks Average Trading Volume Activity*.

**Tabel 6 Hasil Rank Uji Wilcoxon Sign Ranks Test untuk Average Trading Volume Activity**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVAssdh –	Negative Ranks	25 <sup>a</sup>	26,72	668,00
ATVAsblm	Positive Ranks	19 <sup>b</sup>	16,95	322,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	44		

a. ATVAssdh < ATVAsblm  
b. ATVAssdh > ATVAsblm  
c. ATVAssdh = ATVAsblm

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Hasil Rank pada *Wilcoxon Sign Ranks Test* menunjukkan bahwa *Negative Ranks* yaitu selisih negatif antara hasil *ATVAssdh* dengan *ATVAsblm* berjumlah 25 sampel, dengan *mean rank* 26,72 dan jumlah nilai pengurangan yang ditampilkan sebesar 668,00 untuk *sum of ranks*. Sedangkan untuk *Positive Rank* yaitu selisih positif

antara hasil *ATVAssdh* dengan *ATVAsblm* menunjukkan jumlah 19 sampel, dengan *mean ranks* 16,95 dan jumlah peningkatan sebesar 322,00 untuk *sum of ranks*. Hasil ini menandakan bahwa ranks *ATVAssdh* dominan lebih kecil nilainya daripada *ATVAsblm*.

**Tabel 7 Hasil Uji Wilcoxon Sign Ranks Test untuk Average Trading Volume Activity**

Test Statistics <sup>a</sup>	
ATVAssdh – ATVAsblm	
Z	-2,019 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,043

a. Wilcoxon Signed Ranks Test  
b. Based on positive ranks.

Sumber: *Output* pengolahan data dengan SPSS versi 26 (2021)

Berdasarkan hasil dari pengujian *Wilcoxon Sign Ranks Test*, signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,043. Oleh karena nilai signifikansinya  $0,043 < 0,05$  menandakan bahwa hipotesis 2 diterima, yang bermakna bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia, artinya pengumuman pertama

kasus positif Covid-19 di Indonesia mengandung sebuah informasi yang di respon oleh pasar. Perbedaan TVA ini lebih mengarah ke arah penurunan (negatif).

### Pembahasan

Hasil menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak, yaitu rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-

19 di Indonesia tidak terdapat perbedaan yang signifikan, atau dengan kata lain tidak terjadi reaksi pasar yang cukup kuat akibat pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Meskipun AAR bernilai negatif, peristiwa IHSG sempat mengalami penurunan, dan pasar bereaksi atas peristiwa tersebut yang ditunjukkan dengan terjadinya perubahan harga saham selama periode berjalan baik sebelum dan sesudah peristiwa, namun peristiwa tersebut tidak cukup kuat untuk membuat terjadinya perbedaan rata-rata *Abnormal Return* dengan reaksi investor yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Namun jika dilihat nilai *Abnormal Return* dari rata-rata (*mean*) terlihat bahwa rata-rata tujuh hari sebelum peristiwa menunjukkan nilai negatif, dan rata-rata tujuh hari setelah peristiwa juga menunjukkan nilai yang negatif. Pengumuman yang dipublikasikan menunjukkan nilai negatif, dimana rata-rata *Abnormal Return* menunjukkan nilai sebelum pengumuman lebih besar daripada rata-rata *Abnormal Return* setelah peristiwa. Hal ini menandakan peristiwa pengumuman pertama kasus positif Covid-19 yang terjadi pada Indonesia adalah sinyal yang buruk (*bad news*) bagi pasar modal Indonesia karena pasar bereaksi negatif. Penyebab tidak terdapat perbedaan karena tidak menutup kemungkinan bahwa bagi para investor untuk menunggu dan melihat dengan seksama peristiwa yang sedang berlangsung. Selain itu hal ini mungkin dapat terjadi karena kebocoran informasi, yang dimana negara-negara tetangga Indonesia seperti Vietnam, Singapura, dan Thailand telah mengumumkan terjadi positif Covid-19 pertama di negaranya terlebih dahulu yakni pada tanggal 2 Januari 2020 di negara Singapura, serta negara Vietnam dan Thailand yakni pada 22 Januari 2020. Seperti Sambuari (2020) Negara di Asia Tenggara lainnya sudah terlebih dahulu mengumumkan “*first cases*” Virus Corona sebelum peristiwa ini terjadi di Indonesia.

Yang dapat berarti informasi yang diperoleh investor cenderung sama, sehingga para investor tidak bisa lari untuk mengamankan investasi mereka dengan cara menginvestasikannya ke negara lain yang telah lebih dulu terkena wabah Virus Corona ini. Untuk itu kegiatan bursa cenderung mengarah pada aksi *wait and see* bagi para investor setelah pengumuman, dan investor menjadi enggan terburu-buru dalam pengambilan keputusan. Penelitian yang telah dilaksanakan sejalan dengan penelitian Saputra, Pulungan, & Subiyanto (2021), dan Ridhwan & Nugraha (2020) dengan hasil penelitian tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia.

Hasil menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) diterima, yaitu rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia terdapat perbedaan yang signifikan, atau dengan kata lain terjadi reaksi pasar akibat pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Jika dilihat dari rata-rata (*mean*) *Trading Volume Activity* terlihat bahwa rata-rata tujuh hari sebelum peristiwa menunjukkan nilai yang positif, dan rata-rata tujuh hari setelah peristiwa juga menunjukkan nilai yang positif. Pengumuman menunjukkan nilai negatif, hal ini bermakna bahwa peristiwa yang terjadi merupakan sebuah sinyal yang buruk (*bad news*) karena pasar bereaksi negatif, dimana *Average Trading Volume Activity* sebelum peristiwa lebih besar daripada dengan *Average Trading Volume Activity* setelah peristiwa. Penyebab terdapat perbedaan karena jika dilihat dari periode setelah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia dimana tidak banyak investor yang melakukan transaksi sehingga menyebabkan penurunan pada rata-rata *Trading Volume Activity*, sehingga informasi dianggap sinyal yang buruk (*bad news*) oleh investor yang dimana para investor menjadi lebih berhati-hati untuk

menjalankan kegiatan penginvestasian di pasar modal terutama di BEI. Selain itu pasar belum cukup yakin terhadap fenomena diumumkannya seseorang yang terpapar Covid-19 yang pertama di Indonesia yang disampaikan pemerintah, hal tersebut biasanya berkaitan dengan kinerja saham yang belum cukup membuat calon investor yakin serta risiko pasar yang tidak menentu atau terlalu besar. Ketidakjelasan tersebut yang menyebabkan para investor menjadi jauh lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk menanamkan sahamnya dibandingkan pada hari-hari sebelum peristiwa diumumkannya pasien pertama di Indonesia yang terpapar covid-19, sehingga membuat perdagangan saham menjadi lesu dan akhirnya mendorong TVA menjadi menurun. Seperti Sumiyana (2007) dalam Triono dkk (2021) menyatakan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi oleh besarnya trading volume yang diperdagangkan. *Trading Volume* yang rendah saat diperdagangkan menandakan rendah pula harga saham yang dicatatkan, begitu pula sebaliknya. Penelitian yang telah dilaksanakan sejalan dengan penelitian Febriyanti (2020), Hardiyanti, Septiyani & Dharma (2021), dan Triono dkk (2021) dengan hasil penelitian terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil yang telah diuraikan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Hal ini menandakan bahwa tidak terjadi reaksi pasar yang cukup kuat akibat adanya pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia untuk rata-rata *Abnormal Return*.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Trading Volume Activity*

sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia. Hal ini menandakan terjadinya reaksi pasar akibat pengumuman pertama kasus positif Covid-19 di Indonesia rata-rata *Trading Volume Activity*.

## SARAN

Berdasarkan hasil yang telah disajikan, saran yang dapat diberikan oleh penulis kepada pihak yang berkaitan dan yang berkepentingan bahwasannya:

1. Bagi para Investor yakni sebagai bahan pertimbangan dan menjadikannya sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan mengenai penginvestasian dana dalam pasar modal, agar dapat dipertimbangkan dengan cermat. Begitupula dengan informasi yang banyak dimiliki oleh investor, dapat bertujuan untuk mengurangi kesalahan informasi yang diterima investor.
2. Bagi para emiten perusahaan manufaktur terutama pada sektor Aneka Industri, yakni dengan adanya penelitian ini agar dapat bermanfaat untuk menyampaikan informasi kepada perusahaan sebagai sebuah bahan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan pembuatan kebijakan di masa sulit seperti pandemi Covid-19 ini. Agar senantiasa berhati-hati.
3. Bagi peneliti selanjutnya yakni dapat menambahkan atau mengembangkan variabel lainnya seperti *bid ask-spread*, *security return variability*, dan yang lainnya, tentu saja dengan sektor, teknik pengumpulan data, waktu dan peristiwa yang berbeda seperti Pengumuman PPKM Darurat oleh Presiden, pemilihan presiden, pengumuman *stock split*, dan yang lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

Afriyeni, A., & Marlius, D., 2017, Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang

- Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek Indonesia.
- Alexander, A., & Kadafi, M. A., 2018, *Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia*, Jurnal Manajemen, 10(1), 1.
- Budiarto, A., 2002, *Event Study: Telaah Metodologi dan Penerapannya di Bidang Ekonomi dan Keuangan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 4(3), 295-320.
- Fahmi, I., 2012, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta.
- Febriyanti, G. A., 2020, *Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)*, Indonesia Accounting Journal, 2(2), 204-214.
- Hardiyanti, R. T., Septiyanti, R., & Dharma, F., 2021, *Market Reaction to the Announcement of Covid-19: Event Study in Indonesia*, Journal Dimensie Management and Public Sector, 2(2), 25-32.
- Hartono, J., 2018, *Studi Peristiwa (Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J., 2017, *Teori Portofolio dan Analisis Invesasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad., 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Edisi Keempat, Yogyakarta: UPP AMP, YKPN.
- Indriastuti, A., & Nafiah, Z., 2017, *Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham*, Jurnal Stie Semarang (Edisi Elektronik), 9(1), 57-66.
- Katti, S. W. B., 2018, *Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden Dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Manajemen, 1(2), 125-134.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I., 2020, *Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19*, Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, 2(2), 195-202.
- Liu, M., Choo, W. C., & Lee, C. C., 2020, *The Response Of The Stock Market To The Announcement Of Global Pandemic*, Emerging Markets Finance and Trade, 56(15), 3562-3577.
- Mardani, R. M., & Mustapita, A. F., 2021, *Analisis Perbedaan Abnormal Return Keuangan Pada Sektor Consumer Goods Industry Sebelum Dan Saat Pengumuman Pandemi Covid-19 Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Pada Sub Sektor Food And Beverages Dan Sub Sektor Pharmaceuticals Periode Februari-April 2020)*, Jurnal Ilmiah Riset Manajemen, 10(10).
- Meilani, M., Diana, N., & Mawardi, M. C., 2021, *Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi, 10(05).
- Mintarti, Azis, M., dan Nadir, 2015, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*. Cetakan pertama. Edisi pertama, Jakarta: Deepublish.
- Mittal, S., & Sharma, D., 2021, *The Impact Of Covid-19 On Stock Returns of the Indian Healthcare and Pharmaceutical Sector*, Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 15(1), 5-21.
- Ng, Y., Li, Z., Chua, Y. X., Chaw, W. L., Zhao, Z., Er, B., ... & Lee, V. J., 2020, *Evaluation Of The Effectiveness Of Surveillance And Containment Measures For The First 100 Patients With Covid-19 In Singapore—January 2–February 29, 2020*, Morbidity and mortality weekly report, 69(11), 307.
- Quach, H. L., & Hoang, N. A., 2020, *Covid-19 in Vietnam: A lesson of pre-preparation*, Journal of Clinical Virology, 127, 104379.
- Ridhwan, M., & Nugraha, M., 2020, *Comparative Analysis Of Average Abnormal Return, Average Trading*

- Volume Activity And Average Bid-Ask Spread Before And After Covid-19 Announcement In Indonesia (Event Study On Idxhidiv20 Index)*, PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology, 17(10), 2946-2959.
- Rifa'i, M. H., Junaidi, J., & Sari, A. F. K., 2020, *Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi, 9(06).
- 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*, JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas SamRatulangi), 7(3).
- Santoso, S., 2014, *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: Gramedia.
- Saputra G, E. F., Pulungan, N. A. F., & Subiyanto, B., 2021, *The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during The Covid-19 In Indonesia*, The Journal of Asian Finance, Economics, and Business, 8(2), 737-745.
- Shiyammurti, N. R., 2020, *Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt. Bursa Efek Indonesia (Bei)*, Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA), 1(1).
- Sihaloho, E. D., 2020, *Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia*.
- Spence, M., 1973, *Job Market Signaling*. Quarterly Journal of Economics. 87 (3): 355-374.
- Suganda, R., T., 2019, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV Seribu Bintang.
- Sugiyono, 2014, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2015, *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, S., & Pratama, V. Y., 2021, *The Announcement of Sharia Bank's Conditional Merger Agreement. How Investor Reacted?*, Journal of Business and Management Review, 2(2), 136-146.
- Tantrakarnapa, K., & Bhopdhornangkul, B., 2020, *Challenging The Spread Of Covid-19 In Thailand*, One Health, 11, 100173.
- Triono, B., Hendrayanti, S., Fauziyanti, W., & Estuti, E. P., 2021, *Comparative Analysis Of Trading Volume Activity During Covid-19*, Jurnal Stie Semarang (Edisi Elektronik), 13(1), 39-50.
- Website:  
[www.dcodeefc.com](http://www.dcodeefc.com) Diakses pada tanggal 11 Maret 2021.  
<https://www.egypttoday.com> Diakses pada tanggal 12 Maret 2021.  
<https://idx.co.id> Diakses pada tanggal 3 Mei 2021.  
<https://www.sahamok.net> Diakses pada 3 Mei 2021.  
<https://economy.okezone.com> Diakses pada tanggal 15 Mei 2021.  
<https://www.cnbcindonesia.com> Diakses pada tanggal 15 Mei 2021.  
<https://otomotif.tempo.co> Diakses pada tanggal 10 September 2021.  
<https://www.bps.go.id> Diakses pada 10 September 2021.