

## **Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* Dan *Abnormal Return* Saham Idx30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Sebagai Pandemi Oleh *World Health Organization***

Putu Elfira Permata Sari<sup>1</sup>, Gst. Ayu Ketut Rencana Sari Dewi<sup>2</sup>

Jurusan Ekonomi dan Akuntansi  
Universitas Pendidikan Ganesha  
Singaraja, Indonesia

e-mail: [elfiraaps@gmail.com](mailto:elfiraaps@gmail.com), [ayurencana@gmail.com](mailto:ayurencana@gmail.com)

### **Abstrak**

Kondisi pasar modal sangat dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa yang terjadi di lingkungan sekitarnya. Salah satu peristiwa yang memengaruhi kondisi pasar modal adalah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* dan *abnormal return* pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif berupa *event study* dengan periode pengamatan selama 11 hari yang terdiri dari 5 hari sebelum, saat terjadinya, dan 5 hari setelah peristiwa. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan *yahoo finance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19, sedangkan pada *abnormal return* ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19.

**Kata kunci:** *Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Pengumuman Covid-19*

### **Abstract**

*Capital market conditions are affected by the events that happen around them. One of the events that could affect the capital market conditions is the announcement of Covid-19 as a pandemic by the World Health Organization. The purpose of this research is to find out whether there is significant difference of Trading Volume Activity and abnormal return for the companies listed on the IDX30 Index before and after the announcement of Covid-19 as a pandemic by the World Health Organization. This research is a quantitative research based on event study with 11 days event window which consist of 5 days before, event day, and 5 days after the events. This research used secondary data that was acquired from the official website of Bursa Efek Indonesia and yahoo finance. The result shows that there is no difference in Trading Volume Activity before and after the announcement of Covid-19, meanwhile, in abnormal return, there is a difference between before and after the announcement of Covid-19.*

**Keywords :** *Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Covid-19 Announcement*

## 1. Pendahuluan

Pasar modal sebagai sarana investasi tidak terlepas dari pengaruh peristiwa yang terjadi di lingkungan sekitarnya, baik peristiwa ekonomi maupun peristiwa non-ekonomi. Salah satu peristiwa yang memengaruhi keadaan pasar modal saat ini yaitu adanya pandemi COVID-19. COVID-19 merupakan sebuah penyakit yang disebabkan oleh virus *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2* (SARS-CoV-2). Virus ini pertama kali ditemukan di Kota Wuhan, Tiongkok pada tanggal 1 Desember 2019 yang kemudian menyebar ke seluruh dunia dan resmi diumumkan sebagai pandemi oleh *World Health Organization* (WHO) pada 11 Maret 2020. Pandemi COVID-19 dapat dikatakan sebagai peristiwa luar biasa yang bersifat non-ekonomi dan memiliki dampak pada perekonomian Indonesia. Welley (2021) menyatakan bahwa pandemi COVID-19 menyebabkan rendahnya sentimen investor terhadap pasar yang berujung membawa pasar modal ke arah cenderung negatif.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, IHSG ditutup melemah 1,2% atau 66,72 poin di level 5.154,10 setelah resmi diumumkannya COVID-19 sebagai pandemi. Padahal, sebelum dikeluarkannya pengumuman secara resmi, IHSG mengalami kenaikan sebesar 1,6% atau 84,02 di level 5.220,83. Pada 12 Maret 2020, IHSG kembali mengalami penurunan sebesar 5,01% atau 258,36 poin di level 4.895,75. Melemahnya IHSG tersebut menyebabkan Bursa Efek Indonesia melakukan pembekuan sementara perdagangan (*trading halt*) selama 30 menit pukul 15.33 waktu Jakarta *Automated Trading System* (JATS). *Trading halt* pada 12 Maret ini merupakan *trading halt* pertama yang dilakukan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memerintahkan Bursa Efek Indonesia untuk melakukan *trading halt* dengan tujuan untuk menjaga keberlangsungan pasar agar tetap kondusif dan mengantisipasi kepanikan oleh investor.

Penurunan tidak hanya terjadi pada IHSG saja, namun juga pada Indeks IDX30. Peristiwa pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh World Health

Organization menyebabkan Indeks IDX30 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Indeks berada di kondisi yang cukup baik pada 5 hari sebelum peristiwa dengan mengalami kenaikan 17,14 poin. Namun, mulai mengalami penurunan pada keesokan harinya sebesar 1,23 poin. Penurunan yang cukup signifikan terjadi pada 6 Maret 2020 sebesar 17,89 poin dan akhirnya mengalami titik terendah pada 5 Maret 2020 dengan penurunan sebesar 40,22 poin. Meskipun sempat mengalami kenaikan 2 hari setelah pengumuman Covid-19, indeks kembali mengalami penurunan berturut-turut dari 16 Maret hingga 19 Maret 2020. Penurunan ini menandakan bahwa peristiwa pengumuman memberikan sinyal negatif dan menyebabkan rasa khawatir pada pelaku pasar sehingga cenderung menyebabkan pelaku pasar berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Sari et al. (2017) menyatakan bahwa dalam meneliti pengaruh suatu sentimen terhadap pasar modal dapat menggunakan studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan sebuah studi yang mempelajari reaksi pasar atas suatu peristiwa yang mana informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Damayanti et al., 2020).

*Event window* untuk penelitian ini adalah 11 hari yaitu 5 hari sebelum *event*, hari terjadinya *event*, dan 5 hari setelah *event*. Penentuan *event window* tersebut berdasarkan atas referensi dari penelitian sebelumnya. Penelitian tersebut dilakukan oleh Rifa et al. (2020) dengan judul pengaruh peristiwa pandemi covid-19 terhadap indeks harga saham gabungan. *Event window* dalam penelitian tersebut adalah 15 hari yang terdiri dari 7 hari sebelum *event*, hari terjadinya *event*, dan 7 hari setelah *event*. Penggunaan *event window* selama 15 hari dianggap sebagai keterbatasan dalam penelitian, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk mengurangi *event window* menjadi lebih singkat. *Event window* yang terlalu panjang dikhawatirkan akan muncul peristiwa yang mampu mempengaruhi hasil penelitian (Irmayani & Wiagustini, 2015). Maka dari itu, peneliti memilih *event window* 11 hari yang ditujukan untuk menghindari pengaruh dari informasi lain

yang mampu memengaruhi *Trading Volume Activity* dan *abnormal return* pada emiten yang bersangkutan.

Ketika suatu pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, maka diyakini bahwa peristiwa tersebut mengandung sebuah informasi. Hal ini sesuai dengan teori yang ada yaitu teori sinyal (*signaling theory*). Menurut teori sinyal pasar akan menunjukkan reaksi dari sinyal yang diberikan. Sinyal tersebut muncul akibat pengumuman atau informasi yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menghitung *abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih dari imbal hasil sesungguhnya (*actual return*) dengan imbal hasil normal atau imbal hasil ekspektasi (*expected return*). Apabila *abnormal return* hasilnya positif, artinya peristiwa tersebut memberikan keuntungan diatas normal kepada investor. Sedangkan, apabila *abnormal return* hasilnya negatif, maka hal tersebut menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Munthe dalam Yuhendri & Azizah, 2019). Selain *abnormal return*, aktivitas perdagangan saham dapat juga digunakan untuk mengukur reaksi suatu pasar. Aktivitas perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* merupakan rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. *Trading Volume Activity* akan berpengaruh pada fluktuasi harga saham. *Trading Volume Activity* yang tinggi menandakan saham tersebut diminati oleh investor sehingga menyebabkan harga saham menjadi fluktuatif.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi sesuai dengan sinyal yang diberikan. Sinyal ini dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Apabila sinyal yang diberikan berisi kandungan informasi yang positif, maka investor akan menunjukkan reaksi terhadap informasi tersebut melalui pergerakan harga saham yang cenderung meningkat. Sebaliknya, apabila sinyal yang diberikan dianggap mengandung informasi yang negatif (*bad*

*news*), maka pasar akan bereaksi yang menunjukkan harga saham yang tetap atau mengalami penurunan.

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti berniat untuk meneliti reaksi pasar atas pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization* (WHO) yang menggunakan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* sebagai variabel dalam penelitian ini. Berbeda dari penelitian sebelumnya, peneliti disini memilih IDX30 sebagai objek penelitian. Pemilihan indeks IDX30 sebagai objek penelitian dikarenakan indeks IDX30 ini terdiri dari 30 emiten yang sudah melewati evaluasi kinerja di Bursa Efek Indonesia. Indeks IDX30 merupakan emiten-emiten dengan tingkat profitabilitas tinggi, pertumbuhan laba yang stabil, likuiditas tinggi, kapitalitas pasar serta kinerja keuangan yang baik.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang berbasis *event study* khususnya yang menggunakan data harian memerlukan emiten-emiten yang bersifat likuid sehingga pengaruh dari suatu peristiwa baik ekonomi maupun politik dapat diukur segera dan relatif akurat. Selain itu, IDX30 merupakan indeks dengan volume perdagangan terbanyak di Bursa Efek Indonesia, sehingga secara keseluruhan reaksi investor terhadap suatu peristiwa dapat tercermin pada saham indeks IDX30. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya selain dari objek yang berbeda yaitu dari model perhitungan *abnormal return* yang digunakan. Dalam penelitian ini model yang dipilih adalah *Market Adjusted Model*. Pemilihan model ini dikarenakan model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah dengan indeks pasar pada waktu tersebut, sehingga tidak memerlukan periode estimasi dalam perhitungannya (Saraswati & Mustanda, 2018).

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai**

### **pandemi oleh World Health Organization.**

Penelitian tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa salah satunya dilakukan oleh Febriyanti (2020) yang berjudul “Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia)” menunjukkan hasil yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah kasus Covid-19 pertama di Indonesia. Penelitian lainnya yang selaras dengan penelitian Febriyanti yaitu penelitian oleh Lee dan Setiawati (2021) yang berjudul “Analisa Dampak Pengumuman Covid-19 di Indonesia Tahun 2020 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity Event Study* pada Perusahaan LQ45 di BEI”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* pada saham-saham perusahaan LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman masuknya Covid-19 ke Indonesia. Khoiriah (2020) dalam penelitiannya mengenai pengaruh sebelum dan saat adanya pandemi Covid-19 terhadap saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 juga menunjukkan hasil yang serupa, bahwa *Trading Volume Activity* berpengaruh secara signifikan terhadap pandemi Covid-19.

### **H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh World Health Organization.**

Rori (2021) dalam penelitiannya mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman pembatasan sosial berskala besar akibat Covid-19 pada industri telekomunikasi menunjukkan hasil yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return*. Penelitian lainnya yang selaras dengan penelitian Rori (2021) adalah penelitian oleh Putri dan Nurwulandari (2020) yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal bagi Perusahaan dalam Indeks IDX30 terhadap Kemenangan Donald Trump pada Pemilihan Presiden Amerika Serikat”. Hasil penelitian tersebut menyatakan

bahwa ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian oleh Febriyanti (2020) yang berjudul “Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia)” juga menunjukkan hasil yang serupa yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

### **2. Metode**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif berupa *event study*. *Event window* untuk penelitian ini adalah 11 hari yaitu 5 hari sebelum *event*, hari terjadinya *event*, dan 5 hari setelah *event*. Penentuan *event window* tersebut ditujukan untuk menghindari pengaruh dari informasi lain yang mampu memengaruhi *Trading Volume Activity* dan *abnormal return* pada emiten yang bersangkutan. Apabila *event window* yang ditentukan terlalu panjang, dikhawatirkan akan muncul peristiwa yang mampu memengaruhi hasil dari penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel yang mana sampel diambil dari populasi yang memenuhi kriteria dan pertimbangan tertentu sesuai kebutuhan peneliti. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- 1) Termasuk dalam perusahaan Indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari 2020 sampai dengan Juli 2020.
- 2) Perusahaan tidak melakukan *corporate action* seperti *stock split*, *right issue*, pembagian dividen, maupun *merger*/akuisisi selama periode pengamatan.
- 3) Informasi yang disajikan sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan melalui media

lain seperti buku, dokumen, maupun literatur. Adapun instrumen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain harga penutupan masing-masing saham (*closing price*), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar pada periode penelitian. Instrumen tersebut diperoleh dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *yahoo finance*.

### Teknik Analisis Data

Berikut adalah analisis yang dilakukan dalam penelitian ini:

- 1) Menghitung *Trading Volume Activity*

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t} \quad (1)$$

- 2) Menghitung *abnormal return*

Berikut adalah cara menghitung *abnormal return*:

- a) Menghitung *return* sesungguhnya masing-masing saham

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2)$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Actual return* saham pada hari ke-t

$P_t$  = Harga saham pada hari ke-t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada hari ke t-1

- b) Menghitung *return* pasar

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (3)$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *Return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_t$  = IHSG harian harian pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$  = IHSG harian pada hari ke t-1

- c) Menghitung *abnormal return* masing-masing saham

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \quad (4)$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal return* saham pada hari ke-t

$R_{it}$  = *Actual return* saham pada hari ke-t

$R_{mt}$  = *Return* pasar pada hari ke-t

- 3) Melakukan analisis statistik deskriptif untuk menghitung rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum variabel *Trading Volume Activity* dan *abnormal return*.
- 4) Melakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas terhadap variabel *Trading Volume Activity* dan *abnormal return*. Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah data memiliki distribusi yang normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji yang digunakan adalah Uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov* dengan *level of significant* yaitu 0.05.
- 5) Melakukan uji beda terhadap variabel *Trading Volume Activity* dan *abnormal return*. Uji beda dilakukan dengan menggunakan Uji *Paired Sample t-test* bila data berdistribusi normal dan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* bila data berdistribusi tidak normal.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk menentukan apakah data yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov* dengan signifikansi yaitu 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 1. diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Trading Volume Activity* baik sebelum maupun sesudah peristiwa lebih kecil dari 0,05 sehingga data untuk *Trading Volume Activity* berdistribusi tidak normal. Sedangkan hasil uji normalitas pada tabel 2. diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa adalah sebesar 0,2. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga data untuk *abnormal return* berdistribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity*  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Sebelum Peristiwa	Sesudah Peristiwa
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.002185303	.002020857
	Std. Deviation	.0035528465	.0031404568
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.307	.292
	Positive	.299	.286
	Negative	-.307	-.292
Test Statistic		.307	.292
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Sebelum Peristiwa	Sesudah Peristiwa
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.004637360	-.016753107
	Std. Deviation	.0095301679	.0170077604
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.117	.126
	Positive	.081	.126
	Negative	-.117	-.093
Test Statistic		.117	.126
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah, 2021

### Hasil Hipotesis 1

Tabel 4. merupakan hasil uji hipotesis untuk data *Trading Volume Activity* perusahaan IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi *Trading Volume Activity* sebesar 0,221. Oleh karena  $0,221 > 0,05$ , maka  $H_1$  ditolak. Dengan kata lain tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*.

### Hasil Hipotesis 2

Tabel 5. merupakan hasil uji hipotesis untuk data *abnormal return* perusahaan IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi *abnormal return* sebesar 0,000. Oleh karena  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_2$  diterima. Dengan kata lain terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*.

Tabel 3. Rangkaian Uji *Wilcoxon Signed Rank Trading Volume Activity*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah Peristiwa - Sebelum Peristiwa	Negative Ranks	19 <sup>a</sup>	15.37	292.00
	Positive Ranks	11 <sup>b</sup>	15.73	173.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	30		

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 4. Uji *Wilcoxon Signed Rank Trading Volume Activity*

Sesudah Peristiwa - Sebelum Peristiwa	
Z	-1.224 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.221

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 5. Hasil Uji *Paired Sample t-test Abnormal Return*

		Paired Differences					T	d	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Peristiwa - Sesudah Peristiwa	.0121157467	.0136753907	.0024967733	.0070092719	.0172222215	4.853	29	.000

Sumber: Data diolah, 2021

### Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4. di mana nilai signifikansi untuk *Trading Volume Activity* lebih besar dari 0,05.

Menurut *Signalling Theory*, pasar akan bereaksi terhadap sinyal yang diberikan baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Reaksi tersebut dapat berupa reaksi positif yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas perdagangan saham, dan reaksi negatif yang ditandai dengan menurunnya aktivitas perdagangan saham. Pasar tidak

akan bereaksi apabila sinyal yang diberikan tidak memiliki kandungan informasi yang kuat.

Pada fenomena pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*, dapat diketahui bahwa kandungan informasi yang ada dalam pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh WHO tidak cukup kuat, sehingga pasar tidak menunjukkan reaksi yang signifikan terhadap peristiwa tersebut. Pengumuman tersebut tidak dapat dikatakan sebagai sinyal positif (*good news*) maupun negatif (*bad news*) dikarenakan tidak adanya perubahan yang cukup signifikan pada volume perdagangan saham. Penurunan *Trading Volume Activity* setelah pengumuman terjadi akibat investor yang cenderung menerapkan strategi *wait and see*. *Wait*

*and see* merupakan strategi di mana investor menunggu, mengamati, dan menganalisis pergerakan saham. Selama melakukan strategi ini, investor tidak melakukan transaksi saham baik menjual maupun membeli. Hal ini dilakukan sampai investor menemukan momentum yang tepat untuk menjual sahamnya kembali.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rori, dkk (2021) yang menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman PSBB. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Putri dan Nurwulandari (2019) di mana *Trading Volume Activity* tidak mengalami perubahan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kemenangan Donald Trump. Hal ini disebabkan oleh investor yang cenderung tidak melakukan transaksi saham dan menerapkan sikap *wait and see*. Sikap ini dilakukan untuk melihat kebijakan yang akan diterapkan oleh presiden selanjutnya dan melihat pengaruh kebijakan tersebut terhadap pasar modal. Penelitian lainnya yang menunjukkan hasil yang selaras yaitu oleh Rofiki, dkk (2018) yang meneliti mengenai perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* Indeks LQ45 selama periode pengamatan Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.9 di mana nilai signifikansi untuk *abnormal return* lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil analisis, dapat diketahui bahwa terdapat kandungan informasi dalam pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization* yang menyebabkan pasar bereaksi dengan ditandai adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. *Abnormal return* sebelum peristiwa adalah

sebesar -0,004637360, sedangkan *abnormal return* setelah peristiwa adalah sebesar -0,016753107.

Fenomena tersebut dengan teori yang ada yaitu teori sinyal. Apabila sinyal yang diberikan berisi kandungan informasi yang positif, maka investor akan menunjukkan reaksi terhadap informasi tersebut melalui pergerakan harga saham yang cenderung meningkat. Sebaliknya, apabila sinyal yang diberikan dianggap mengandung informasi yang negatif (*bad news*), maka pasar akan bereaksi yang menunjukkan harga saham yang tetap atau mengalami penurunan. Pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization* dianggap sebagai sinyal negatif (*bad news*) oleh investor. Pergerakan harga saham cenderung mengalami penurunan sehingga menyebabkan *abnormal return* yang diperoleh mengalami penurunan pula. Hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* setelah peristiwa pengumuman Covid-19 sebagai pandemi yang lebih rendah dibandingkan sebelum pengumuman.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Nurwulandari (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah kemenangan Donald Trump. Penelitian oleh Febriyanti (2020) juga memperoleh hasil yang sama yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia. Pengumuman tersebut memberikan sinyal negatif kepada pasar yang menyebabkan harga saham cenderung mengalami penurunan. Penelitian lainnya yang sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian oleh Lee dan Setiawati (2021) yang menyatakan bahwa pengumuman masuknya virus corona pertama kali ke Indonesia memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa lebih kecil dibandingkan sebelum peristiwa, artinya investor menganggap pengumuman tersebut sebagai sinyal negatif (*bad news*).



#### 4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan bahwa (1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*. Hal ini dapat dilihat dari hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05; (2) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*. Hal ini dapat dilihat dari hasil Uji *Paired Sample t-test* yang menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Adapun saran yang dapat disampaikan yakni kepada investor disarankan untuk selalu mempertimbangkan informasi-informasi yang diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan yang akan ditanamkan modalnya. Hal ini dikarenakan informasi dapat mengandung arti yang positif maupun negatif. Informasi-informasi tersebut mampu mempengaruhi keadaan dan pergerakan harga saham kedepannya. Maka dari itu, investor perlu menganalisis seluruh informasi yang diterima agar mampu mengambil keputusan yang tepat. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk meneliti dengan populasi yang berbeda, seperti LQ45 atau sektor lainnya yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan periode pengamatan dan jumlah variabel yang digunakan. Oleh karena penelitian ini menghitung *abnormal return* menggunakan model *Market-Adjusted Model*, maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan model yang berbeda seperti *Mean-Adjusted Model* ataupun *Market Model*.

#### Daftar Pustaka

Damayanti, E., Larasati, R. D., & Hana, K. F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Indonesia sebagai Negara Maju. *POINT*, 2(1), 1–12.

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.

- Irmayani, N. W. D., & Wiagustini, N. L. P. (2015). Dampak Stock Split terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 4(10), 3287–3318.
- 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), 117–126.
- Lee, M. E., & Setiawati, L. (2021). Analisa Dampak Pengumuman Corona Virus di Indonesia Tahun 2020 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Event Study pada Perusahaan yang Terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(1), 92–103.
- Putri, E., & Nurwulandari, A. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Bagi Perusahaan dalam Indeks IDX30 terhadap Kemenangan Donald Trump pada Pemilihan Presiden Amerika Serikat. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(2), 18–32.
- Rifa, 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), 41–53.
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 851–858.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen*, 7(6), 2971–2998.
- Sari, N. P. T. P., Purnamawati, I. G. A., Herawati, N. T., & AK, S. E. (2017).

Analisis Komparatif Saham LQ45 Sebelum dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1), 1–10.

- Welley, M. M., Oroh, F. N. S., & Walangitan, M. D. (2021). Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi BUMN Sebelum dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (COVID-19). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(3), 571–579.
- Yuhendri, V. I., & Azizah, D. F. (2019). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 73(1), 216–224.