

ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN, MARKET CAPITALIZATION DAN SECURITY RETURN VARIABILITY PADA SAHAM LQ45 SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 TERKONFIRMASI DI INDONESIA

Ni Kadek Aprina Asriani¹, I Gusti Ayu Purnamawati²

Jurusan Ekonomi dan Akuntansi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail: aprinaasriani10@gmail.com¹ , igapurnamawati@gmail.com²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata abnormal return, rata-rata market capitalization dan rata-rata security return variability pada saham indeks LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dan diperoleh melalui website www.idx.com dan www.finance.yahoo.com. Populasi adalah seluruh emiten yang terdaftar dalam anggota indeks saham LQ45 di BEI dengan metode pemilihan sampel yaitu purposive sampling method. Periode peristiwa penelitian ini selama 6 hari. Pengujian hipotesis menggunakan uji Wilcoxon Signed Ranks. Hasil dari penelitian ini yaitu tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia, namun terdapat perbedaan market capitalization dan security return variability sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Kata kunci: Covid-19, Abnormal Return, Market Capitalization, Security Return Variability

Abstract

This study aims to determine the difference between the average abnormal return, the average market capitalization and the average security return variability on the LQ45 index stock before and after the announcement of the first confirmed case of Covid-19 in Indonesia. Sources of data in this study using secondary data sourced and obtained through the website www.idx.com and www.finance.yahoo.com. The population is all issuers listed in the LQ45 stock index members on the IDX with the sample selection method, namely the purposive sampling method. The period of this research is 6 days. Hypothesis testing using the Wilcoxon Signed Ranks test. The results of this study are that there are no differences in abnormal returns before and after the announcement of the first confirmed case of COVID-19 in Indonesia, but there are differences in market capitalization and security return variability before and after the announcement of the first confirmed case of COVID-19 in Indonesia.

Keywords : Covid-19, Abnormal Return, Market Capitalization, Security Return Variability.

PENDAHULUAN

Akhir tahun 2019, dunia dikejutkan dengan adanya serangan virus baru yang disebut Corona Virus Disease 2019 yang dikenal dengan nama virus covid-19. Virus ini pertama kali ditemukan di kota Wuhan, China pada tanggal 1 Desember 2019. World Health Organization (WHO) menjelaskan bahwa Corona viruses merupakan sebuah virus yang akan

menginfeksi dari saluran sistem pernapasan. Wabah Covid-19 masuk ke Indonesia pertama kali di kisaran awal tahun pada tanggal 2 maret 2020 yang diumumkan oleh Presiden Jokowi, ketika dua orang terkonfirmasi positif Covid-19 karena tertular dari seorang warga negara Jepang yang datang di Indonesia, hingga data terakhir tanggal 25 Januari 2021 yang terkonfirmasi positif Covid-19 yaitu

sebanyak 989.262 orang, sembuh sebanyak 798.810 orang serta yang meninggal sebanyak 27.835 orang (Covid19.go.id, 2021).

Jumlah kasus Covid-19 terus mengalami peningkatan yang cepat perharinya di Indonesia. Hal ini memaksa masyarakat untuk membatasi aktivitasnya di luar rumah. Respon pemerintah dan masyarakat yang melakukan pencegahan, seperti penutupan sekolah dengan mengganti pembelajaran menggunakan daring, beberapa perkantoran menerapkan work from home (WFH) penghentian beberapa moda transportasi umum, dan pemberlakuan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) di berbagai daerah. Hal-hal tersebut membuat roda perputaran ekonomi menjadi melambat.

Dunia ekonomi sangat erat kaitannya dengan pasar modal, karena terdapat hal yang begitu penting untuk diperhatikan yaitu salah satunya adalah informasi. Dengan adanya informasi, calon investor akan memiliki gambaran terhadap hasil ataupun risiko yang akan mereka hadapi dalam berinvestasi. Risiko tersebut bisa datang secara tiba-tiba dan tidak terduga (Purnamawati, 2019). Jika investasi di bursa efek tersebut dapat dikelola secara hati-hati maka akan mendatangkan keuntungan yang jauh lebih besar dibandingkan dengan risiko yang diterima (Purnamawati & Werastuti, 2013).

Kondisi ekonomi dapat dipengaruhi oleh perekonomian mikro dan perekonomian makro (Ratnaningsih, 2020). Dari perekonomian mikro terkait dengan internal perusahaan dan perekonomian makro terkait dengan perekonomian negara, selain itu pasar modal juga bereaksi terhadap lingkungan non ekonomi yaitu peristiwa-peristiwa yang mengganggu kestabilan dunia seperti peristiwa politik, kerusuhan-kerusuhan, bencana alam, wabah virus dan hari-hari tertentu yang disebut sebagai pengaruh lingkungan non ekonomi (Subrata & Werastuti, 2020). Studi peristiwa (event study) dapat digunakan untuk mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap bursa saham (Sari et al., 2017) serta dapat digunakan

untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Diantriasih et al., 2018). Peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang kuat akan menimbulkan reaksi di pasar modal, reaksi tersebut dapat berupa perubahan harga saham. Harga saham mengalami peningkatan ketika di dalam informasi terkandung informasi yang baik (good news), sebaliknya harga saham mengalami penurunan ketika di dalam informasi terkandung informasi yang tidak baik (bad news) (Subrata & Werastuti, 2020). Reaksi pasar dalam hal ini dapat diukur melalui indikator abnormal return, market capitalization, dan security return variability. Selain itu, reaksi investor dapat dilihat melalui pergerakan suatu indeks tertentu (Diantriasih et al., 2018). Reaksi pasar dapat di analisis menggunakan variabel abnormal return sebagai nilai perubahan harga dan memastikan apakah terdapat pengaruh informasi terhadap peristiwa (Sambuari et al., 2020). Variabel market capitalization juga dapat digunakan sebagai indikator dalam melihat reaksi pasar terhadap kandungan informasi yang terkandung dalam sebuah peristiwa yang mampu mempengaruhi nilai perdagangan saham. Selain itu variabel security return variability (SRV) dapat digunakan sebagai indikator untuk pengujian reaksi harga dan tingkat keuntungan (Diantriasih et al., 2018).

Dampak peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia dirasakan pada perekonomian Indonesia yang dapat dilihat dari Bank Indonesia (BI) mencatat terjadinya capital outflow atau aliran modal asing keluar dari Indonesia cukup deras yaitu mencapai Rp 125,2 triliun. Peristiwa tersebut sangat jelas berdampak pada perekonomian Indonesia yang selanjutnya akan berpengaruh pada perdagangan saham di Indonesia dan juga mempengaruhi reaksi investor untuk melakukan jual beli saham di Bursa Efek Indonesia.

Reaksi pasar terhadap peristiwa covid-19 juga tercermin pada Indeks Saham Gabungan (IHSG) pada saat perdagangan di hari pertama pengumuman,

ditutup melemah 91,46 poin ke posisi 5.361,25. Sementara Indeks LQ45 juga mengalami pelemahan dengan adanya penurunan harga saham yang signifikan pada hari ke-2 dan hari ke-1 sebelum event, dimana indeks LQ45 mengalami penurunan masing-masing 29,9 poin dan 13,23 poin. Pada saat hari peristiwa pengumuman indeks LQ45 juga mengalami penurunan yang signifikan yaitu 20,21 poin. Sementara, hari ke-1 dan hari ke-2 setelah event indeks LQ45 mengalami kenaikan yang signifikan yaitu masing-masing 32,61 poin dan 30,57 poin. Akan tetapi, pada hari ke-3 setelah event harga saham indeks LQ45 kembali mengalami penurunan sebesar 2,82 poin.

Penurunan yang terjadi menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman tersebut telah menimbulkan kekawatiran kepada para pelaku pasar atas adanya pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia sehingga diinterpretasikan sebagai sinyal negatif (bad news) bagi investor yang menyebabkan terjadinya penurunan sejumlah harga saham (Darmika & Adiputra, 2020). Berdasarkan kondisi tersebut, lingkungan non ekonomi sangat memungkinkan untuk mempengaruhi reaksi pasar di pasar modal. Oleh karena itu, penelitian ini melakukan penelitian studi peristiwa (event study) mengenai peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia karena diduga memiliki informasi yang kuat yang dapat berpengaruh besar terhadap aktivitas di pasar modal dan menciptakan perbedaan rata-rata abnormal return, market capitalization, dan security return variability pada indeks LQ45.

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang melakukan event study adalah penelitian yang dilakukan Subrata & Werastuti (2020) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah penetapan status gawat darurat global ke level tertinggi terkait virus corona oleh WHO. Penelitian yang dilakukan oleh Tanasal et al. (2021) memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan market capitalization yang

signifikan pada perusahaan sektor food and beverages sebelum dan setelah peristiwa lockdown pandemi covid-19 di kawasan Asean.

Penelitian yang dilakukan oleh Diantriasih et al. (2018) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata security return variability sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018. Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Apakah terdapat perbedaan rata-rata abnormal return (AAR) yang signifikan pada saham LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia? (2) Apakah terdapat perbedaan market capitalization yang signifikan pada saham LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia? (3) Apakah terdapat perbedaan rata-rata security return variability (ASRV) yang signifikan pada saham LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia? sedangkan tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) untuk menganalisis perbedaan rata-rata abnormal return (AAR) yang signifikan pada saham LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia, (2) untuk menganalisis perbedaan market capitalization yang signifikan pada saham LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia, (3) untuk menganalisis perbedaan rata-rata security return variability (ASRV) yang signifikan pada saham LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pelaku pasar, sebaliknya peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan abnormal return kepada pelaku pasar. Pengumuman kasus

pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia merupakan salah satu peristiwa yang mungkin dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal. Hal ini karena informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut dapat dijadikan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Seberapa besar kandungan informasi tersebut dapat dilihat dari bagaimana pasar bereaksi atas peristiwa tersebut. Reaksi pasar modal atas peristiwa tersebut ditunjukkan dengan adanya fluktuasi indeks saham LQ45 secara signifikan pada periode peristiwa.

Dalam mengukur reaksi pasar tersebut menggunakan abnormal return. Penelitian Subrata & Werastuti (2020) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah penetapan status gawat darurat global ke level tertinggi terkait virus corona oleh WHO.

Hasil Penelitian tersebut sejalan dengan Khoiriah et al. (2020) yang memperoleh hasil bahwa variabel average abnormal return antara sebelum dan saat peristiwa pandemi covid 19 berpengaruh secara signifikan. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Market Capitalization merupakan salah satu variabel selain abnormal return yang dapat digunakan untuk melihat kuat dan tidaknya sebuah peristiwa. Reaksi pasar terhadap peristiwa kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia dapat dilihat dari segi nilai pasar. Kapitalisasi pasar adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Jika peristiwa covid-19 mengandung informasi maka pasar akan bereaksi sehingga terjadi perubahan market capitalization. Jika peristiwa tersebut memberikan sinyal yang positif (good news) maka akan meningkatkan harga suatu saham. Sebaliknya investor memberikan sinyal negatif (bad news) yang kemudian berdampak pada pergerakan harga saham

yang tidak stabil sehingga dapat menyebabkan kerugian investasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tanasal et al. (2021) memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan market capitalization yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa lockdown pandemi covid-19 di kawasan Asean. Namun penelitian yang dilakukan Sambuari et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan market capitalization sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona (covid-19) di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂:Terdapat perbedaan market capitalization saham LQ45 sebelum dan setelah peristiwa kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Security return variability juga dapat dijadikan indikator pasar dalam suatu penelitian event study. Variabilitas tingkat keuntungan saham (security return variability) adalah sebuah indikator yang dapat digunakan untuk menguji reaksi pasar secara keseluruhan terkait dampak dari suatu informasi terhadap adanya perubahan pada distribusi return saham pada waktu peristiwa itu terjadi (Ratnaningsih, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Diantriasih et al. (2018) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata security return variability sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018.

Selain itu penelitian oleh Ratnaningsih (2020) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata security return variability sebelum dan sesudah pengumuman hasil pemilu presiden Indonesia 21 Mei 2019. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Terdapat perbedaan rata-rata Security Return Variability Sebelum Dan Setelah kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

METODE

Penelitian ini merupakan jenis kuantitatif. Sumber data dalam penelitian

ini menggunakan data sekunder dengan metode pengumpulan data yaitu metode dokumentasi. Data dalam penelitian ini berupa data harga saham harian pada saat penutupan (closing price), nilai perdagangan saham (market capitalization) dan nilai indeks saham LQ45. Data yang dipergunakan adalah data selama periode peristiwa yaitu 2 Maret 2020 (t-0) dengan event window 6 hari, yaitu t (-3) sampai dengan t (+3). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari sampai

dengan Juli 2020. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan purposive sampling method. Jumlah sampel penelitian sebanyak 45 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah yaitu terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Sebelum melakukan uji hipotesis dilakukan analisis deskriptif.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Abnormal Return

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	45	- 0,045990	0,031597	- 0,00253084	0,015076350
AAR Setelah	45	- 0,034061	0,069450	- 0,00172187	0,017665160
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa hasil analisis statistik deskriptif variabel AAR sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia adalah kurang bervariasi karena nilai mean lebih kecil dari pada nilai standar deviasi. Selanjutnya melakukan uji normalitas pada data AAR sebelum dan A

AR setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia untuk mengetahui sebaran distribusi data apakah berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan yaitu uji shapiro wilk. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal

Tabel 2. Uji Normalitas Data Abnormal Return

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR SEBELUM	0,097	45	0,200*	0,960	45	0,125
AAR SETELAH	0,130	45	0,054	0,908	45	0,002

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi AAR sebelum peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia adalah 0,125 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal sedangkan AAR setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia nilai signifikansinya adalah 0,002 yang berarti data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengujian

normalitas menggunakan uji shapiro-wilk, salah satu kelompok data tidak berdistribusi normal sehingga untuk uji hipotesis akan digunakan uji statistik non parametrik yaitu menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Hasil uji hipotesis dengan uji *wilcoxon signed ranks test* dilakukan dengan dasar jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis pertama diterima, sebaliknya jika

nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis pertama ditolak

Tabel 3. Hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return

	AAR Setelah – AAR Sebelum
Z	-0,209 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,835

Sumber Data: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji wilcoxon signed rank test pada tabel 3, menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,835 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Hasil Hipotesis 2

Hipotesis yang kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata market capitalization sebelum dan setelah kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Sebelum melakukan uji hipotesis dilakukan analisis deskriptif.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Market Capitalization

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Market Capitalization Sebelum	45	1,032	747,033	87,412	143,463
Market Capitalization Setelah	45	1,105	754,700	89,075	145,465
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4 di atas menunjukkan bahwa hasil analisis statistik deskriptif variabel Market Capitalization sebelum maupun setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia kurang bervariasi karena nilai mean lebih kecil dari pada nilai standar deviasi.

Selanjutnya melakukan uji normalitas pada data rata-rata Market Capitalization sebelum dan rata-rata Market Capitalization setelah peristiwa

pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia untuk mengetahui sebaran distribusi data apakah berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan yaitu uji shapiro-wilk. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji Normalitas Data Market Capitalization

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Market Capitalization Sebelum	0,302	45	0,000	0,582	45	0,000
Market Capitalization Setelah	0,301	45	0,000	0,587	45	0,000

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi rata-rata Market Capitalization sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19

terkonfirmasi di Indonesia, dapat disimpulkan bahwa sebaran data rata-rata Market Capitalization sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia yaitu

tidak berdistribusi normal sehingga untuk uji hipotesis akan digunakan uji statistik non parametrik menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Hasil uji hipotesis dengan uji *wilcoxon signed ranks test* dilakukan dengan dasar jika nilai

signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis kedua diterima, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis kedua ditolak

Tabel 6. Hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test Market Capitalization

Test Statistics ^a	
	Market Capitalization Setelah –Market Capitalization Sebelum
Z	-2,602 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,009

Sumber Data: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test* pada tabel 6, menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,009 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima, yang artinya terdapat perbedaan rata-rata Market Capitalization sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia

Hasil Hipotesis 3

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata security retur variability sebelum dan setelah kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Sebelum melakukan uji hipotesis dilakukan analisis deskriptif.

Tabel 7. Statistik Deskriptif Security Return Variability

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ASRV SEBELUM	45	1,9263	1289,6692	55,1203	194,0455
ASRV SETELAH	45	2,8117	121,1948	9,1124	18,8678
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan bahwa hasil analisis statistik deskriptif variabel ASRV sebelum peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia sebelum maupun setelah kurang bervariasi karena nilai mean lebih kecil dari pada nilai standar deviasi.

Selanjutnya melakukan uji normalitas pada data ASRV sebelum dan

ASRV setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia untuk mengetahui sebaran distribusi data apakah berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan yaitu uji shapiro-wilk. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 8. Uji Normalitas Data Security Return Variability

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ASRV SEBELUM	0,392	45	0,000	0,263	45	0,000

ASRV SETELAH	0,433	45	0,000	0,289	45	0,000
--------------	-------	----	-------	-------	----	-------

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi ASRV sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia adalah 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan uji shapiro-wilk, data tidak berdistribusi normal sehingga untuk uji

hipotesis akan digunakan uji statistik non parametrik yaitu menggunakan uji wilcoxon signed rank test. Hasil uji hipotesis dengan uji wilcoxon signed ranks test dilakukan dengan dasar jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis ketiga diterima, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ketiga ditolak.

Tabel 9. Hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability

	SRVSETELAH – SRVSEBELUM
Z	-3,460 ^p
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,001

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji wilcoxon signed rank test pada tabel 9, menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima, yang artinya terdapat perbedaan ASRV sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Abnormal Return (AR) Sebelum dan Setelah Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 Terkonfirmasi di Indonesia

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam uji Wilcoxon Sign Rank menunjukkan hipotesis pertama ditolak, ini dapat dibuktikan dari nilai signifikansinya sebesar 0,835 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diantriasih et al. (2018) yang meneliti tentang analisis komparatif perusahaan indeks LQ45 sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018 menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan pada rata-rata abnormal return sebelum dan setelah

peristiwa. Hasil yang sama juga dapat ditemukan pada Sari et al. (2017) menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pilpres amerika serikat.

Berdasarkan pada landasan signaling theory peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia disimpulkan sebagai suatu peristiwa yang baik (good news) yang artinya memberikan sinyal positif kepada investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal, hal ini dapat dibuktikan dari peningkatan rata-rata abnormal return sebelum peristiwa yaitu sebesar - 0,00253084 sampai - 0,00172187.

Tidak adanya perubahan rata-rata abnormal return pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama virus covid-19 terkonfirmasi di Indonesia menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap reaksi investor pada pasar modal. Meskipun pasar bereaksi atas peristiwa tersebut yang ditunjukkan dengan terjadinya perubahan harga saham LQ45 selama periode sebelum dan setelah peristiwa, namun perubahan harga

tersebut tidak cukup kuat untuk membuat adanya perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama virus covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Kondisi ini terjadi karena peristiwa pengumuman kasus pertama virus covid-19 yang diumumkan oleh Presiden Indonesia pada 2 Maret 2020 ini bersifat netral, di mana negara-negara lain sudah terlebih dahulu mengumumkan kasus pertama covid-19 terjadi sebelum peristiwa ini terjadi di Indonesia. Artinya informasi yang diterima oleh investor cenderung sama, sehingga para investor tidak bisa lari untuk mengamankan investasi mereka dengan cara menginvestasikannya ke negara lain yang sudah terlebih dahulu terkena virus covid-19 ini. Oleh karena itu, bursa efek Indonesia cenderung diwarnai dengan aksi wait and see setelah pengumuman, dan investor tidak ingin tergesa-gesa mengambil keputusan untuk melakukan aktivasi jual beli saham, sehingga peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia tidak memberikan reaksi pada pasar modal dan tidak memengaruhi abnormal return bagi investor. Selain itu, pelaku pasar juga lebih memfokuskan keputusan investasi mereka pada kinerja perusahaan daripada peristiwa yang terjadi sehingga keputusan jual beli saham akan dilakukan jika ada perubahan yang signifikan pada kondisi perusahaan, sehingga pada peristiwa ini tidak mempengaruhi *abnormal return* bagi investor.

Market Capitalization Sebelum dan Setelah Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 Terkonfirmasi di Indonesia

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam uji *Wilcoxon Sign Rank* menunjukkan hipotesis kedua diterima, ini dapat dibuktikan dari nilai signifikansinya sebesar 0,000 kurang dari 0,05 yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *market capitalization* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Dapat diinterpretasikan bahwa peristiwa pengumuman kasus pertama

covid-19 terkonfirmasi di Indonesia mempengaruhi *market capitalization* pada saham perusahaan LQ45, sehingga terdapat reaksi yang timbul dari segi nilai pasar karena pasar menunjukkan gejolak yang signifikan akibat adanya perbedaan *market capitalization* selama periode pengamatan yang dilakukan 3 hari sebelum dan 3 hari setelah peristiwa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tanasal et al. (2021) yang berjudul analisis respon pasar terkait peristiwa *lockdown* pandemi covid-19 di kawasan ASEAN pada perusahaan sektor *food and beverages* di Thailand and Singapore menunjukkan hasil terdapat perbedaan yang signifikan *market capitalization* sebelum dan sesudah peristiwa. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sambuari et al. (2020) yang berjudul reaksi pasar modal terhadap peristiwa virus corona (covid-19) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat *market capitalization* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa.

Teori sinyal menyatakan bahwa apabila suatu peristiwa mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi terhadap peristiwa. Apabila tidak terdapat reaksi pasar yang terjadi, maka dapat dikatakan bahwa peristiwa ini kurang memiliki kandungan informasi kepada para pelaku pasar sehingga tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu dalam penelitian ini ditemukan adanya hasil terdapat perbedaan yang signifikan pada *market capitalization* sebelum dan setelah peristiwa yang dapat dilihat dari pergerakan rata-rata *market capitalization* selama periode pengamatan pada grafik terlihat peningkatan mean *market capitalization* sebelum yaitu 87,412 triliun menjadi 89,075 triliun setelah peristiwa, sehingga membuat pasar bereaksi dari hasil uji statistik yang dilakukan.

Saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar pada umumnya menjadi daya tarik para investor dalam

berinvestasi jangka panjang karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya, memiliki resiko yang relatif rendah dan prospek yang baik dalam jangka panjang dengan harapan mendapatkan return yang besar. Oleh karena itu, investor berharap saham-saham pada indeks LQ45 mampu mempertahankan nilai pasar, karena melihat situasi selama wabah virus covid-19 ini perusahaan yang termasuk indeks LQ45 tetap beroperasi sesuai dengan protokol dan aturan pemerintah, dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang terpaksa harus menghentikan kegiatan operasional perusahaan, akibatnya laba perusahaan menurun dan kapitalisasi pasarnya juga ikut menurun. Dengan melihat saham indeks LQ45 yang lebih unggul dibandingkan dengan saham lainnya, hal ini menandakan adanya peningkatan nilai pasar pada perusahaan-perusahaan indeks LQ45, sehingga terdapat perbedaan nilai pasar sebelum dan setelah peristiwa yang menyebabkan terjadinya perbedaan market capitalization sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia

Security Return Variability Sebelum dan Setelah Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 Terkonfirmasi di Indonesia

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata security return variability sebelum dan setelah kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai signifikansi sebesar 0,001 kurang dari 0,05 maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima, yang artinya terdapat perbedaan rata-rata security return variability sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Security return variability digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa sebagai hal yang

informatif, dalam arti apakah informasi tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham pada waktu peristiwa terjadi. Pengujian reaksi harga dan tingkat keuntungan dapat dilihat dari security return variability dengan rumus tingkat keuntungan abnormal return kuadrat 1 pada waktu t dibagi dengan varian dari tingkat keuntungan diluar pengumuman Husnan (1998). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata security return variability sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia yang berarti bahwa peristiwa tersebut sangat informatif dan memiliki pengaruh yang kuat dalam mempengaruhi return saham pada periode pengamatan. Kondisi ini disebabkan oleh pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia menyebabkan kepanikan kepada para investor yang semakin meningkat terhadap penyebaran virus covid-19 di Indonesia sangat berdampak pada pasar modal Indonesia. Teori sinyal menyatakan bahwa apabila suatu peristiwa mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi terhadap peristiwa. Apabila tidak terdapat reaksi pasar yang terjadi, maka dapat dikatakan bahwa peristiwa ini kurang memiliki kandungan informasi kepada para pelaku pasar sehingga tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Hasil dari penelitian yaitu terdapat perbedaan security return variability sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia, sehingga peristiwa ini dapat dikatakan mengandung informasi yang kuat. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan rata-rata security return variability selama periode pengamatan pada grafik terlihat berfluktuasi setelah peristiwa, sehingga membuat pasar bereaksi dari hasil uji statistik yang dilakukan. Investor bereaksi negatif terhadap peristiwa covid-19 ini, karena investor menganggap peristiwa ini memberikan sinyal negatif (bad news) yang kemudian berdampak pada pergerakan harga saham yang tidak stabil sehingga dapat menyebabkan kerugian investasi

IMPLIKASI PENELITIAN

Implikasi yang ditimbulkan dari hasil penelitian ini adalah setiap peristiwa dapat berpengaruh terhadap harga saham namun tidak semua peristiwa dapat menimbulkan perbedaan abnormal return, market capitalization, dan security return variability antara sebelum dan setelah peristiwa. Hal tersebut tergantung pada kuat atau tidaknya pengaruh dari peristiwa tersebut pada pasar modal. Peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia dianggap sebagai sinyal yang positif bagi para investor karena menimbulkan perbedaan pada market capitalization yang positif dan peristiwa covid-19 ini dianggap sinyal yang negatif bagi para investor karena menimbulkan perbedaan pada security return variability yang negatif dalam arti bahwa market capitalization mengalami peningkatan dan security return variability mengalami penurunan yang signifikan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut. Berdasarkan hasil uji wilcoxon sign rank selama periode peristiwa, bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return dan kandungan pada peristiwa tersebut tidak cukup kuat untuk dapat mempengaruhi abnormal return saham yang diterima investor pada saham indeks LQ45. Namun, terdapat perbedaan market capitalization dan security return variability sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kandungan informasi peristiwa tersebut bersifat informatif sehingga sangat berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi dan memiliki pengaruh

yang kuat dalam mempengaruhi return saham pada periode pengamatan.

Adapun saran yang dapat diberikan yaitu bagi investor dalam melakukan investasi agar tidak terburu-buru dalam pengambilan keputusan investasi dengan selalu memperhatikan faktor-faktor/isu-isu yang negatif yang mempengaruhi harga saham, sebaiknya menyeleksi dan mencermati terlebih dahulu informasi yang diperoleh dari situs terpercaya, sehingga informasi yang diperoleh tersebut dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi agar terhindar dari capital loss dan memperoleh capital gain dari suatu peristiwa di Indonesia. Sedangkan bagi emiten selalu meningkatkan produktivitas perusahaan agar perusahaan tetap dalam kondisi terbaik sehingga saham dapat terus mengalami kenaikan harga dan tidak terpengaruh oleh peristiwa seperti peristiwa non ekonomi yang sebagian besar mengandung sinyal yang negatif. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah sampel penelitian agar penelitian menjadi lebih menyeluruh. Selain itu pada perhitungan expected return, dalam penelitian ini menggunakan metode market adjusted model. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan metode yang berbeda seperti mean adjusted model dan market adjusted model.

DAFTAR PUSTAKA

- Covid19.go.id. (2021). Peta Sebaran COVID-19.
- Darmika, I. G. B., & Adiputra, I. M. P. (2020). Analisis Komparatif Saham LQ45 Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Dikeluarkannya Indonesia Dari Daftar Negara Berkembang Oleh Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat (USTR). JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, 11(2), 89–100.
- Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G. A., & Wahyuni., M. A. (2018). Analisis

- Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, 9(2), 12.
- Husnan, S. (1998). Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas (Ketiga). UPP AMP YKYPN.
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. E-JRA, 09(11), 117–126.
- Purnamawati, I. G. A. (2019). The Nexus Between The Risk And Investment Factors On Insurance Companies Profit In Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 7(2), 181–190.
- Purnamawati, I. G. A., & Werastuti, D. N. S. (2013). Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 17(2).
- 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 Sam Ratulangi), 7(2), 407–415.
- Sari, N. P. T. P., Purnamawati, I. G. A., & Herawati, N. T. (2017). Analisis Komparatif Saham Lq45 Sebelum Dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, 7(1).
- Subrata, I. K., & Werastuti, D. N. S. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, 11(2), 9.
- Tanasal, C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2021). Analisis Respon Pasar Terkait Peristiwa Lockdown Pandemi Covid-19 Di Kawasan Asean (Studi Perusahaan Sektor Food And Beverages Di Thailand Dan Singapura). Jurnal EMBA, 9(1), 942–952.