

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN COVID-19 DI INDONESIA (EVENT STUDY PADA INDEKS LQ45)**

*CAPITAL MARKET REACTION TO EVENTS BEFORE AND AFTER THE COVID-19
ANNOUNCEMENT IN INDONESIA (EVENT STUDY ON LQ45 INDEX COMPANIES)*

Oleh:

Rosabella Elga¹

Sri Murni²

Joy Elly Tulung³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

E-mail

¹rosabella.elga@gmail.com

²srimurnirustandi@unsrat.ac.id

³joy.tulung@unsrat.ac.id

Abstrak: Tujuan penelitian ini untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan event study dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penentuan sampel menggunakan metode sampel jenuh dengan sampel sebanyak 45 perusahaan anggota Indeks LQ45 periode Februari-juli 2020. Penelitian ini menggunakan analisis uji *one-sample t-test* dan *Wilcoxon signed ranks test* dengan periode pengamatan selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengumuman (t-5) hari saat pengumuman (t0) dan 5 hari sesudah pengumuman (t+5). Hasil penelitian membuktikan bahwa peristiwa ini tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia yang buktikan dengan hasil uji One sample t-tes dan uji Wilcoxon signed rank test. Hasil ini membuktikan bahwa pengumuman covid-19 diIndonesia tidak mengandung informasi dan pasar tidak bereaksi terhadap informasi tersebut.

Kata kunci: *Event Study, Abnormal return, dan Trading Volume Activity*

Abstract: *The purpose of this study was to determine the reaction of the Indonesian capital market to events before and after the announcement of covid-19 in Indonesia. This study uses an event study approach using abnormal return indicators and trading volume activity (TVA). The type of research used is quantitative research and the data used in this study is secondary data. Determination of the sample using the saturated sample method with a sample of 45 companies belonging to the LQ45 Index for the period February-July 2020. This study used a one-sample t-test and Wilcoxon signed ranks test analysis with an observation period of 11 days, namely 5 days before the announcement (t-test), 5 the day of the announcement (t0) and 5 days after the announcement (t+5). The results of this study prove that there is no significant market reaction on abnormal returns and trading volume activity before and after the announcement of covid-19 in Indonesia, as evidenced by the results of the One sample t-test and the Wilcoxon signed rank test. These results prove that the announcement of covid-19 in Indonesia does not contain information and the market does not react to the information.*

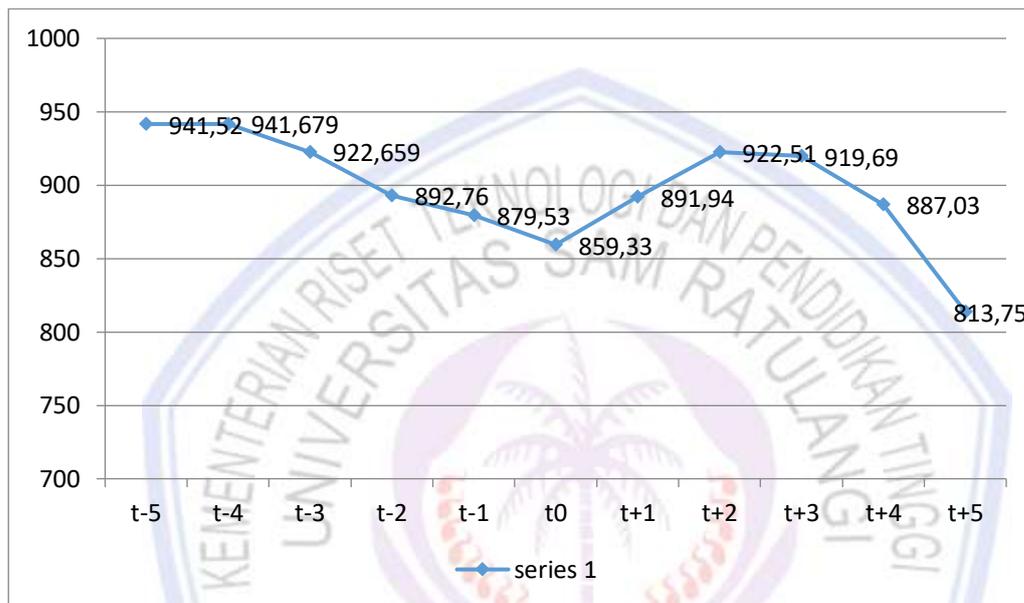
Keywords: *Event Study, Abnormal return, and Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Salah satu penentu perkembangan perekonomian suatu negara adalah pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena dua fungsi pasar modal, yaitu pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana untuk perusahaan sebagai tambahan dana dari pemodal atau investor (Husnan, 2015). Kedua, pasar modal bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti obligasi, saham, reksa dana, dan lain sebagainya. Dengan kian tingginya pasar modal dalam aktivitas ekonomi, hingga terus menjadi besar kedudukan pasar modal dalam aktivitas ekonomi, maka semakin cepat reaksi pasar

terhadap suatu peristiwa di sekitarnya. Kegiatan perdagangan saham di pasar modal yang merupakan bagian dari aktivitas ekonomi, tak lepas dari pengaruh suatu peristiwa. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat menimbulkan pasar bereaksi saat menerima informasi dari peristiwa tersebut. Tidak hanya yang berhubungan dengan makro ekonomi tetapi pula non ekonomi, misalnya faktor-faktor lain yang bisa mengganggu stabilitas nasional suatu negara semacam musibah alam, penyebaran penyakit, ancaman militer dan ancaman non militer. Kasus covid-19 muncul pertama kali di Wuhan, Cina, pada akhir tahun 2019. Penyebaran pandemi virus ini begitu cepat dari manusia ke manusia, dari satu Negara ke Negara lain, sehingga menyebar ke seluruh dunia, termasuk Indonesia. Dua warga negara Indonesia (WNI) yang berdomisili di Depok diketahui mengidap virus SARS Cov-2. Ini merupakan kasus pertama yang ditemukan di Indonesia. Temuan Covid-19 pertama di Indonesia itu disampaikan langsung oleh Presiden Joko Widodo, Senin (2/3/2020), di Jakarta. (Indonesia.go.id). Adanya peristiwa pandemic Covid-19 ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan saja akan tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu negara.



Gambar 1 Chart Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Covid-19 Pada Bulan Febuari-Maret 2020

Sumber: www.finance.yahoo.com (2020)

Gambar 1 merupakan grafik harga saham indeks LQ45 lima hari sebelum (-5) dan lima hari sesudah (h+5) tanggal 02 maret 2020. Tanggal 2 maret adalah tanggal awal terindikasinya pasien covid-19 di Indonesia. Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa sebelum pengumuman kasus pertama pasien terinfeksi covid-19 di Indonesia, indeks lq45 mengalami penurunan yang signifikan dan ditutup melemah pada saat hari pengumuman kasus covid-19 pertama di Indonesia. Namun pada periode t+1 mengalami kenaikan sebesar 3.621 poin dari 859.33 menjadi 891.94. pada hari kedua terjadi peningkatan sebesar 3.057 poin dari 891.94 menjadi 922,51. Namun pada hari ketiga indeks lq45 terus mengalami penurunan sampai dengan hari kelima dan ditutup melemah pada 813,75 dari sebelumnya 887,03. Karena Merebaknya covid-19 merupakan informasi eksternal yang secara tidak langsung bisa berakibat pada pembelian saham khususnya di LQ45. Indeks LQ45 merupakan 45 perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi, tetapi dengan adanya wabah COVID19 ini berimbas pada pembelian LQ45 yang ikut menurun khususnya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45. Untuk membuktikan peristiwa tersebut memberikan dampak lebih terhadap pasar modal Indonesia maka akan dilakukan pengujian terhadap kandungan informasi peristiwa tersebut dengan menggunakan event study (studi peristiwa). Pasar modal akan bereaksi jika terjadi suatu peristiwa yang mempengaruhi kondisi suatu Negara. Peristiwa-peristiwa pandemi merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal, karena dinamika situasi pandemi pada dasarnya juga berkaitan dengan stabilitas perekonomian suatu Negara.

Perkembangan harga saham di pasar modal merupakan suatu indikator yang penting untuk mengetahui tingkah laku pasar, yaitu para investor dalam upaya menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya mereka akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan

informasi tersebut menyebabkan melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham dan tingkat perdagangan yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham (Sundari, 2009).

Suatu informasi yang memiliki nilai bagi investor dapat tercermin melalui perubahan harga saham dan tingkat perdagangan saham yang dapat diukur melalui dua indikator pengukuran yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* (Sihotang dan Mekel, 2015: 952). Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa mengandung informasi yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, yaitu return yang diharapkan investor. (Jogiyanto, 2015:647). Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*).

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

- 1 Mengetahui reaksi pasar modal pada perusahaan LQ45 terhadap peristiwa covid-19 pada *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19.
- 2 Mengetahui perbedaan reaksi pasar modal pada perusahaan LQ45 terhadap peristiwa covid-19 pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar

Pasar efisien (*market efficient*) adalah suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Adapun Fama (1970, dalam Jogianto 2008:503) mendefinisikan pasar yang efisien adalah “suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Disini, semua informasi yang diketahui bukan saja mengacu kepada informasi yang lalu, tetapi juga informasi saat ini yang diterima oleh orang umum (seperti laporan keuangan, dividend dan pecahan saham) dan informasi dalaman.

Signaling Theory

Menurut Brigham & Houston (2011), *signaling theory* adalah tindakan yang diambil dari manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. Sedangkan menurut Scott (2012), sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh *high type manager* yang mana tidak akan rasional jika dilakukan oleh *low type manager*. Berdasarkan pengertian tersebut, teori penyinyalan (*signaling theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan.

Event Study

Menurut Jogiyanto (2015) Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event Study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Abnormal Return

Jogiyanto (2015:647) menjelaskan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return* yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Return realisasi atau return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya dan dibagi dengan harga sebelumnya. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasikan. studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Sehingga dapat disimpulkan, bahwa *abnormal return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, kejadian luar biasa, *stock split*, penawaran perdana, *suspend* dan lain-lain.

Trading Volume Activity

Tandelilin (2001:248) menjelaskan bahwa keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Volume perdagangan saham merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa pada waktu tertentu atas saham tertentu. Menurut Suganda (2018) Trading Volume Activity adalah suatu indikator yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal atas suatu informasi yang terjadi dalam pasar modal. Informasi yang muncul atau terjadi mampu mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal yang akan memicu perubahan penawaran dan permintaan saham.

Penelitian Terdahulu

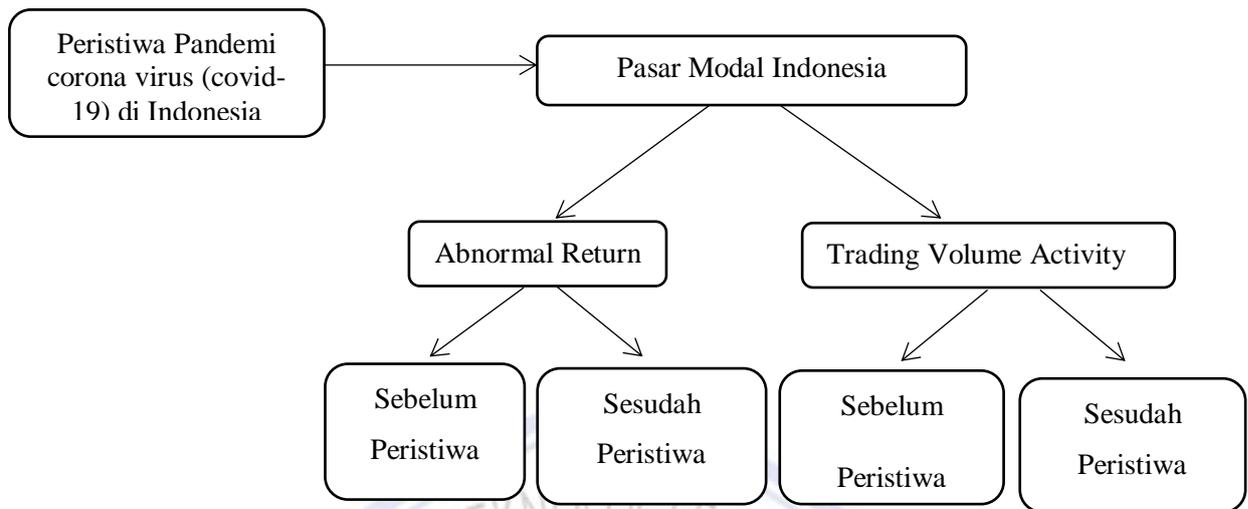
Novia, Sri Murni, Tasik (2018) melakukan penelitian Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei) Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, pemblokiran tahap I, dan pemblokiran tahap II namun terdapat perbedaan yang signifikan pada pemblokiran total yaitu pada H-5 vs H+5. Sedangkan hasil analisis reaksi investor pasar modal terhadap kebijakan registrasi kartu prabayar menggunakan trading volume activity menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Mailangkay, Mangantar, Tulung (2021) melakukan penelitian Reaksi Pasar Modal terhadap penerapan kebijakan PSBB pada Industri Perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memiliki informasi yang kuat, dibuktikan dengan tidak adanya perubahan yang signifikan dari rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB.

Liwe, Parengkuan, Maramis (2018) Melakukan Penelitian Reaksi investor dalam pasar modal atas peristiwa menguatnya Kurs dolar Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Rupiah pada 26 Agustus 2015 (Study pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang listed di BEI). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 Agustus 2015. Sebaiknya pihak perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage dapat selalu menjaga stabilitas dan peningkatan return saham dan volume perdagangan saham.

Sambuari, Saerang, Maramis (2020) Melakukan Penelitian Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan peristiwa ini tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil signifikan dalam uji harian pada tiga indikator. Dan pada hasil uji gabungan abnormal return dan uji gabungan market capitalization diperoleh hasil yang tidak signifikan. Namun hasil uji gabungan frekuensi perdagangan menunjukkan adanya perbedaan signifikan, yang artinya terjadi kepanikan pasar terhadap aktivitas perdagangan setelah peristiwa, sehingga adanya perbedaan frekuensi sebelum dan setelah peristiwa dari segi transaksi perdagangan.

Model Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Kajian teori, 2021

Hipotesis Penelitian

- H1: Terdapat reaksi pasar pada abnormal return terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia
- H2: Terdapat Perbedaan reaksi pasar pada Trading Volume Activity terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, karena dengan menggunakan data utama angka-angka yang analisisnya menggunakan statistik. Dengan menggunakan pendekatan penelitian studi peristiwa atau *event study*. Studi peristiwa merupakan suatu metode yang dapat mengukur dampak dari sebuah peristiwa. Jogyanto (2015) berpendapat bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang di informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Populasi, Besaran Sampel Dan Teknik Sampling

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya tercatat di Indeks LQ45 Februari – Juli 2020. Sampel yang di gunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Teknik sampel yang dipakai adalah Sampling Jenuh di mana teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

Data dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, (Indrintoro & Supomo, 2013:147) menjelaskan bahwa data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data-data perdagangan saham harian pada periode dari tanggal 26 November 2019 s.d 9 Maret 2020, indeks LQ45, jumlah volume perdagangan saham harian selama periode, dan data populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45 dan data didapatkan dengan cara mengakses dari website www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com

Teknik Pengumpulan Data

Mengumpulkan dan mempelajari buku, literatur, jurnal, serta teori-teori yang berhubungan dengan penelitian ini. Metode dokumentasi digunakan untuk melihat dan mencatat data yang dirilis dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

Abnormal Return

Jogiyanto (2015:647) menjelaskan bahwa abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor (expected return). Dengan demikian abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Sebagai berikut:

$$\text{Abnormal Return} = \text{RTNi,t} = \text{Ri,t} - \text{E[Ri,t]}$$

Trading Volume Activity

Trading volume activity (TVA) atau sering disebut sebagai aktifitas volume perdagangan adalah jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. TVA adalah alat yang digunakan untuk melihat tingkat likuiditas saham dan juga untuk melihat apakah informasi pengumuman kenaikan BIRate dinilai sebagai sesuatu yang informatif bagi investor. Trading Volume Activity (TVA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TVA} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji *One Sample Test* jika data berdistribusi normal, dan uji *Wilcoxon signed rank test* jika data berdistribusi tidak normal.

HASIL DAN PENELITIAN

Hasil Penelitian

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		ARSBLM	ARSSDH	TVASBLM	TVASSDH
N		225	225	225	225
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.00138114	-.00177676	.00201061	.00200187
	Std. Deviation	.023341124	.028914251	.003602611	.003571272
Most Extreme Differences	Absolute	.067	.046	.312	.311
	Positive	.048	.046	.293	.278
	Negative	-.067	-.043	-.312	-.311
Test Statistic		.067	.046	.312	.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.017 ^c	.200 ^{c,d}	.000 ^c	.000 ^c

Sumber: Hasil olahan sendiri (2021)

Berdasarkan hasil Uji Normalitas, pada Tabel 1 menunjukkan bahwa bahwa tingkat signifikan AR sebelum pengumuman 0,017 yang berarti nilai sig < 0,05 yaitu ditunjukkan pada sebelum pengumuman covid-19 yang berarti nilai tersebut terdistribusi tidak normal. Sedangkan hasil dari sesudah pengumuman covid-19 menunjukkan hasil nilai 0.200 yang berarti nilai sig > 0,05 yang berarti nilai tersebut terdistribusi normal. Kemudian tingkat signifikan TVA sebelum pengumuman covid-19 sebesar 0,000, dan sesudah pengumuman covid-19 sebesar 0,000. Sehingga dapat dikatakan data sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia terdistribusi tidak normal atau tidak signifikan karena nilai Sig < 0,05.

Pengujian Hipotesis**Tabel 2. Hasil Uji *Abnormal return* menggunakan *One Sample Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test***

DATA	Sig	Kesimpulan
AR SEBELUM	.502	Tidak terdapat AR yang signifikan
AR SESUDAH	.358	Tidak terdapat AR yang signifikan

Sumber: Hasil olahan sendiri (2021)

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon signed rank test pada tabel 2 menunjukkan hasil nilai dari abnormal return sebelum pengumuman covid-19 di Indonesia memiliki nilai signifikansi sebesar $0.502 > 0.05$. Kemudian hasil uji one sample Test pada tabel 4.4 menunjukkan hasil nilai dari abnormal return sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia memiliki nilai signifikansi sebesar $0.358 > 0.05$.

Tabel 3. Hasil Uji *Trading Volume Activity* menggunakan *Wilcoxon signed Rank Test*

Test Statistics ^a	TVASSDH-
	TVASBLM
Z	-.139 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.889

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Hasil olahan sendiri (2021)

Berdasarkan table 3 yaitu pengujian nilai Trading Volume Activity sebelum dan sesudah covid-19 menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test, diketahui nilai asymp. Sig (2-tailed) bernilai 0.889 lebih besar dari 0,05.

Pembahasan**Reaksi pasar pada abnormal return terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia.**

Hasil pengujian one sample test dan Wilcoxon signed rank test pada penelitian ini menunjukkan bahwa abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan. Hasil abnormal return yang menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan atas terjadinya peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia. Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan dikarenakan sikap para investor yang lebih menahan diri karena kondisi berita covid-19 di Indonesia belum mencapai kondisi darurat pada sekitaran tanggal peristiwa. Hasil penelitian dengan menggunakan pendekatan event study pada peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memberikan kandungan informasi yang berarti oleh investor sehingga tidak terjadi reaksi pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sudah terjadi efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat secara informasi sesuai dengan teori pasar efisien karena adanya informasi berita Pengumuman covid-19 diIndonesia ini menyebabkan adanya perubahan harga saham keseimbangan harga yang baru sesuai dengan permintaan dan penawaran. akan tetapi, hal tersebut tidak mengubah pandangan investor sehingga keputusan untuk membeli atau menjual saham tidak dilakukan oleh investor. Mengacu pada landasan teori sinyal (*signalling theory*) Peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia disimpulkan sebagai suatu peristiwa yang tidak baik (*bad news*) yang memberikan sinyal negatif kepada investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Indri B. Sambuari, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis (2020) yang menyatakan bahwa peristiwa ini tidak memiliki informasi yang menyebabkan pasar bereaksi karena tidak terdapat abnormal return pada perusahaan makanan dan minuman. Selain itu penelitian dari Novia N. Hikma, Sri Murni, Hizkia H.D Tasik (2017) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, pemblokiran tahap I, dan pemblokiran tahap II pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI

Perbedaan reaksi pasar pada *Trading Volume Activity* terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia.

Berdasarkan hasil Penelitian yang dilakukan oleh peneliti yaitu membandingkan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19, dengan menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar yang signifikan pada reaksi pasar yang diukur dengan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Hasil *trading volume activity* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan berarti pasar tidak menunjukkan perubahan aktivitas volume perdagangan yang signifikan atas pengumuman peristiwa Indonesia dinyatakan positif covid-19. Hasil penelitian dengan menggunakan pendekatan *event study* pada peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 ini tidak membuat adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham yang signifikan. Dengan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan menunjukkan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi. Hal ini dapat dilihat dari informasi pengumuman yang diterima investor membuat investor tidak ingin mengambil resiko dengan terlalu cepat mengambil keputusan dari suatu informasi eksternal atau diluar peristiwa ekonomi. Teori *signaling* memberikan penjelasan bahwa informasi merupakan sinyal yang dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk pengambilan keputusan. Sinyal informasi berasal dari internal maupun dari eksternal perusahaan. Para investor menginterpretasikan kondisi ini sebagai suatu ketidakpastian yang mendorong adanya sikap kehati-hatian atas investasinya terhadap ketidakpastian sebuah kondisi pasar. Sikap kehati-hatian investor ini menyebabkan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan yang ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia. Hal ini dikarenakan para investor cenderung untuk berusaha memperoleh keuntungan yang investasinya dan selalu meminimalisir maupun menghilangkan adanya resiko kerugian dari investasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Fedinand A. Mailangkay, Marjam Mangantar, Joy E. Tulung (2021) yang meneliti tentang reaksi pasar modal terhadap penerapan kebijakan PSBB pada industri perhotelan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, yang menunjukkan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* baik sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dan pengujian reaksi pasar modal terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia yang diukur menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan menggunakan Uji *One Sample t-test* dan *Wilcoxon signed rank test* dapat disimpulkan bahwa :

1. Tidak Terdapat reaksi pasar yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia yang buktikan dengan hasil uji *One sample t-test* sebelum pengumuman yaitu 0.502 dan hasil uji *Wilcoxon signed rank test* sesudah pengumuman yaitu 0.358 yang berarti nilai sig lebih besar dari syarat signifikansi sebesar 0,05 artinya bahwa hipotesis pertama ditolak.
2. Tidak Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia yang dibuktikan dengan hasil uji *Wilcoxon signed rank test* yaitu nilai *asympt. Sig (2-tailed)* bernilai 0,889 lebih besar dari syarat signifikansi sebesar 0,05, artinya Hipotesis kedua ditolak.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya penulis menyarankan beberapa hal berikut:

1. Bagi para Investor disarankan untuk lebih teliti dan cermat dan dapat berperan sebagai investor yang canggih dalam melakukan analisis dalam menentukan keputusan mereka atas investasi yang dijalankan untuk mengambil keuntungan ataupun menghindari kerugian atas suatu peristiwa yang terjadi yang dapat mempengaruhi harga saham pasar.
2. Bagi perusahaan. Agar bisa lebih siap untuk setiap keadaan atau peristiwa yang ada. Untuk itu diharapkan kepada setiap pelaku usaha selalu berinovasi agar selalu siap pada setiap peristiwa apapun.
3. Bagi Pihak Pemerintah, sebaiknya terus melakukan pengawasan terhadap aktivitas bursa khususnya yang berkaitan dengan peristiwa ekonomi maupun non ekonomi yang dapat mempengaruhi terlaksananya perdagangan efek yang teratur wajar dan efisien.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan atau mengembangkan penelitian yang serupa atau

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Chart Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Covid-19 Pada Bulan Febuari-Maret 2020
- Fahmi, Irham & Hadi, Yovi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta, Bandung.
- E. Fama. (1970). *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. *Journal Finance*, 25 (2), 383-417
- Hartono, Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisisepuluh. BPFE, Yogyakarta
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar – dasar Teori Portofolio & analisis sekuritas*.
- UPP STIM YKPN
- Indriantoro, Nur, dan Supomo, Bambang. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*, Yogyakarta: BPFE
- Jogianto. (2015) *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI
- Liwe, C,T,S., Parengkuan, T., Maramis, J.B., (2018). Reaksi Investor Dalam PasarModal Atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Ruoiah pada 26 Agustus 2015. *Jurnal Emba*, .6(3), 1058-1062 <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/20062>
- Mailangkai, F.A., Mangantar. M., dan Tulung J.E., (2021) Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB pada Industri Perhotelan Yang terdaftar diBursa efek Indonesia. *Jurnal Emba*, 9(3), 640-647 <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/34959>
- Novia, N.H., Sri, Murni., Tasik, Hizkia, H.D., (2018) Reaksi Investor di Pasar Modal Terhadap kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI). *Jurnal Emba*. Vol. 6, No. 4 <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031>
- Sambuari, I, B., Saerang, I,S., Maramis, J,B., (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (covid-19) Pada Perusahan Makanan danMinuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi*. Universitas Sam Ratulangi, 7(3), 407-415 <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/30668>
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory*.New Jersey: Prentice HallInc.
- Sihotang, E,M., Mekel, P,A., (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 juli 2014 di Indonesia. *Jurnal Emba* 7(1). 2303-1174. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/7800/7363>
- Suganda, T.R (2018) Event Study : "Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar modalIndonesia". Seribu Bintang
- Sundari, Dian, dkk (2009). Teoksitas Akut (LD₅₀) dan Uji Gelagat Ekstrak Daun Teh Hijau (*Camelia Sinensis*) Pada Mencit. *Jurnal Media Penelitian dan Pengembangan Kesehatan*. Vol XIX. No. Hal: 198-203
- Tandelilin, Eduardus.2010.Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi, Edisi Pertama.Yogyakarta:KANISIUS.
- www.idx.co.id
- www.yahoo.finance.com