

APAKAH RETURN BAGI INVESTOR SAHAM AKAN TERDAMPAK AKIBAT PENGUMUMAN PANDEMIK COVID 19 DI MARET 2020?

Olivia Ola Orca¹⁾, Temy Setiawan¹⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Bunda Mulia

Diterima 16 November 2022 / Disetujui 1 Desember 2022

ABSTRACT

The discovery of the new disease Covid-19 at the end of 2019 and began to spread to many countries in the world in early 2020, causing many impacts not only on human health but also on the economy of countries including Indonesia. Because it has spread very quickly to many countries, the World Health Organization has declared Covid-19 a global pandemic. This study aims to analyze the impact of the announcement of the Covid-19 pandemic by the World Health Organization (WHO) on stock returns of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. The population of this study amounted to 726 companies consisting of nine sectors. The sampling technique used was purposive sampling method and there were 526 sample companies used in this study. The data used in this study is secondary data, namely monthly statistical reports for all companies in 2020. This study uses the event study method and the analytical techniques used are descriptive analysis, normality test, hypothesis testing (differential test) and robustness test. The results of this study indicate that after a different test with the paired sample t-test and the Wilcoxon signed rank test, the results show that there is a significant difference in stock returns before and after the announcement of the Covid-19 pandemic by the World Health Organization with a significance value of $0.000 < 0,05$. Then after the robustness test was carried out, the results also showed the same results as the previous test, namely there was a significant difference in stock returns before and after the announcement of the Covid-19 pandemic by the World Health Organization.

Keywords: Covid-19, Return Saham, Event Study

ABSTRAK

Ditemukannya penyakit baru Covid-19 pada akhir tahun 2019 dan mulai menyebar ke banyak negara di dunia pada awal tahun 2020, menyebabkan banyak dampak tidak hanya pada kesehatan manusia tetapi juga berdampak pada perekonomian negara termasuk Indonesia . Karena sudah menyebar sangat cepat ke banyak negara, *World Health Organization* atau Organisasi Kesehatan Dunia menyatakan Covid-19 sebagai pandemi global. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pengumuman pandemi Covid-19 oleh *World Health Organization* (WHO) terhadap *return* saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Populasi penelitian ini berjumlah 726 perusahaan yang terdiri dari sembilan sektor. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 526 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yakni laporan statistik bulanan seluruh perusahaan tahun 2020. Penelitian ini menggunakan metode *event study* serta teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji normalitas, uji hipotesis (uji beda) dan *robustness test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan uji beda dengan *paired sampel t-test* dan *wilcoxon signed rank test*, hasil menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 oleh *World Health Organization* dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Kemudian setelah dilakukan *robustness test*, hasil juga menunjukkan hasil yang sama dengan uji sebelumnya yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 oleh *World Health Organization*.

Kata Kunci: Covid-19, Return Saham, Event Study

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tahun 2020 mungkin menjadi tahun yang sulit bagi banyak orang termasuk di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh munculnya penyakit baru yang disebut Covid-19 yang disebabkan oleh virus corona. Virus corona pertama kali ditemukan pada akhir Desember 2019 di Wuhan, China dan kemudian mulai menyebar ke negara lain pada awal Januari 2020, antara lain Amerika Serikat, Taiwan, Jepang, dan Korea Selatan (Kompas.com, 2020). Virus corona memiliki tingkat penyebaran yang tinggi serta bermutasi dengan sangat cepat, sehingga virus corona telah menyebar ke lebih dari lima puluh negara, dengan 83.704 kasus Covid-19 yang dilaporkan per tanggal 28 Februari 2020 (Tirto.id, 2020).

Presiden Joko Widodo untuk pertama kalinya menyatakan pada 2 Maret 2020 terdapat 2 WNI yang positif terinfeksi virus corona di Indonesia (Kompas.tv, 2020). Pada 11 Maret 2020, Organisasi Kesehatan Dunia atau dikenal dengan WHO telah mendeklarasikan Covid-19 sebagai pandemi global, pernyataan tersebut disampaikan oleh Tedros Adhanom Ghebreyesus selaku Direktur Jenderal Organisasi Kesehatan Dunia (CNBC Indonesia, 2020). Menurut Darmayanti *et al.* (2020) salah satu alasan Organisasi Kesehatan Dunia atau WHO menetapkan Covid-19 sebagai pandemi dikarenakan tingginya jumlah orang yang telah terpapar Covid-19 di banyak negara. Dengan ditetapkannya Covid-19 sebagai pandemi global, hal itu memberikan dampak bukan hanya pada masalah kesehatan namun juga pada masalah ekonomi (Kompas.com, 2020).

Dari sisi perekonomian Indonesia, pasar modal menjadi salah satu “korban” atas Covid-19 ini. Pasar modal memiliki fungsi penting sebagai perantara bagi investor sebagai pemilik dana dengan perusahaan sebagai pihak pencari dana. Dengan

berjalannya fungsi pasar modal ini, akan membantu pergerakan roda perekonomian serta berdampak tidak langsung pada turunnya angka pengangguran (Kusnandar dan Bintari, 2020). Oleh karena itu, tentu saja pasar modal menjadi salah satu fokus perhatian selama wabah Covid-19, mengingat pasar modal memiliki fungsi esensial bagi perekonomian Indonesia.

Salah satu tolak ukur adanya gejolak pada pasar modal adalah nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG mencerminkan keadaan secara umum pasar modal Indonesia karena merupakan harga secara rata – rata untuk setiap saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sari, 2019; Rifa’i et al., 2020; Setiawan dan Sundoro, 2019). Jika tren IHSG naik, artinya rata-rata harga saham tiap perusahaan di BEI juga mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika tren IHSG menurun, artinya terdapat penurunan rata-rata harga saham tiap perusahaan yang tercatat di BEI.

IHSG akan bereaksi bukan hanya ditentukan dari mekanisme perdagangan pasar modal saja, namun juga beberapa isu makro ekonomi akan mempengaruhi perilaku investor yang berdampak pada harga saham dan berujung pada IHSG (Setiawan dan Sundoro, 2019; Mankiw, 2015, Lo, 2016; Manurung, 2016; Akbar et al., 2019). Oleh karena itu pengumuman presiden Joko Widodo dan WHO terkait pandemik covid 19, menjadi salah satu isu yang mempengaruhi IHSG. Terbukti IHSG sempat berada di nilai 3.937,63. Nilai tersebut merupakan capaian level terendah IHSG selama tahun 2020. Level terendah tersebut terjadi pada tanggal 24 Maret 2020, yang semula masih berada di level 6.000-an pada permulaan bulan Januari 2020 (Kompas.com, 2020).

Dengan adanya volatilitas harga saham yang terefleksi pada IHSG tersebut, maka BEI mengambil kebijakan pengaturan jam perdagangan untuk mengurangi tekanan di pasar modal Indonesia serta untuk menjaga

stabilitas pasar modal. Perubahan jam perdagangan di pasar reguler, pasar tunai, dan pasar negosiasi diumumkan dalam surat keputusan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dengan nomor Kep-00031/BEI/03- 2020 (idx.co.id). Menurut Kusanandar dan Bintari (2020), keputusan penyesuaian waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dinilai sebagai *bad news* yang membuat investor lebih tertarik untuk menjual saham yang dimilikinya.

Namun menariknya di sisi lain, dengan adanya kondisi pandemik Covid 19 ini, investor pasar saham malah bertambah. Investor tersebut memanfaatkan volatilitas harga saham untuk memperoleh *capital gain* ketimbang dividen. Volatilitas ini dianggap sebagai sebuah kesempatan untuk memperoleh margin di pasar saham di tengah kondisi ekonomi yang sangat tidak pasti (Hindiyani, 2020; Darmayanti, 2020)

Dengan adanya pandemik Covid 19, perusahaan memberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang mana pada kondisi tersebut seluruh aktifitas hampir dikatakan berhenti dan dilakukan dari rumah, baik bekerja, belajar, ibadah dan lainnya (Wikipedia, 2021). Kondisi tersebut yang berlarut lama tentunya berdampak pada melambatnya ekonomi, pemberhentian karyawan, tutupnya perusahaan (Kementerian Keuangan, 2021). Namun masalah tersebut tidak membuat kebutuhan hidup semakin mudah. Oleh karena itu, masyarakat mencari alternatif keuangan dengan melakukan perdagangan di pasar saham. Hal tersebut terbukti dari naiknya jumlah investor di pasar modal di akhir 2019 sebanyak 2,4 juta, meningkat 1,21 juta atau 48,82% menjadi 3,6 juta per 10 Desember 2020. Dari jumlah tersebut, proporsi investor saham mencapai 44,19% atau sebanyak 1.592.698 dari 3,6 juta investor. Hal ini merupakan kenaikan terbesar sepanjang sejarah pada peningkatan *Single Investor Identification* atau SID di Pasar Modal (Kompas.com, 2020).

Fenomena yang dijelaskan di atas, dimana IHSG yang semakin merosot karena kondisi makro ekonomi, namun malah menjadi kesempatan bagi investor baru memanfaatkan volatilitas harga saham, membuat penelitian ini menjadi menarik untuk diteliti. Tujuan dari penelitian ini: (1) memberikan pembuktian empiris apakah *return* saham terpengaruh dengan adanya pengumuman pandemik Covid 19 (2) memberikan pembuktian secara empiris, industri mana yang sangat terdampak dengan adanya pengumuman pandemik Covid 19. Manfaat dari penelitian ini: (1) memberikan kewaspadaan investor dengan adanya pengumuman pandemik Covid 19 merupakan anomali dalam pasar saham; (2) menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan memasuki era kenormalan baru; (3) memberikan signal bagi perusahaan terkait kondisi makro ekonomi Indonesia menyikapi pengumuman pandemik covid 19; (4) menambah referensi penelitian *event study* di bidang keuangan dan pasar modal menyikapi kondisi pandemik Covid 19 yang merupakan masalah dunia dan terulang dalam jangka waktu beberapa dekade sekali.

Dalam memperkuat penelitian ini menarik dikaji kembali, beberapa penelitian terdahulu dikaji untuk menunjukkan adanya celah penelitian. Anggraini (2021) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada perusahaan di sektor pariwisata, *consumer goods* serta teknologi informasi dan telekomunikasi pada saat sebelum dan setelah pengumuman pandemik Covid 19 di Indonesia. Penelitian Herninta dan Rahayu (2021), yang meneliti saat setelah kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia dipublikasikan, didapatkan hasil terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham antara subsektor kosmetik dan barang-barang rumah tangga, subsektor rokok serta subsektor makanan dan minuman. Kefi *et al.*, (2020), menjelaskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* IHSG sebelum dan selama

berlangsungnya wabah Covid-19. Riset oleh Al-Awadhi *et al.*, (2020) yang meneliti dari peningkatan harian dalam jumlah kasus yang dikonfirmasi dan kematian akibat Covid-19 di China memiliki pengaruh yang merugikan atau negatif pada *return* saham semua perusahaan di *Shanghai Stock Exchange Composite Index* dan *Hang Seng Index*.

Di sisi lain, Anggraini (2021) yang meneliti *return* saham terkait sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB 10 April 2020 serta sebelum dan setelah diumumkannya dibuka kembali moda transportasi umum 7 Mei 2020, diperoleh hasil tidak terdapat *return* saham untuk sektor pariwisata, telekomunikasi dan barang konsumsi. Demikian pada hasil penelitian Darmayanti *et al.*, (2020) menjelaskan bahwa tidak ditemukan perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah kejadian pertama Covid-19 di Indonesia diumumkan. Dengan adanya penjelasan tersebut, maka penelitian ini akan menguji secara empiris untuk IHSG secara keseluruhan dan masing – masing industri untuk melihat apakah secara parsial terdapat industri yang menunjukkan perbedaan *return* saham sebelum dan selama pandemik covid 19.

LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Signalling Theory menjelaskan bahwa setiap informasi akan memunculkan sinyal yang mempengaruhi reaksi suatu keadaan (Jecuinna dan Zielma, 2021). Pada penelitian ini, informasi yang diperoleh investor mengenai pandemik Covid 19 akan mempengaruhi harga saham yang terefleksi dalam IHSG. Hal ini disebabkan karena informasi tersebut merupakan signal yang ditangkap baik itu sebagai *good news* ataupun *bad news* oleh investor. Investor menilai bahwa informasi itu penting dan akan bereaksi pada suatu keadaan (Halimatusyadiyah, 2020; Handini dan

Astawinetu, 2020 Herninta dan Rahayu, 2021).

Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar merupakan sebuah teori yang menjelaskan keterkaitan antara harga saham dengan informasi yang relevan. Pasar dapat dikatakan efisien jika harga saham dapat mencerminkan semua informasi yang relevan tersebut (Kusnandar dan Bintari, 2020). Sedangkan menurut Akbar *et al.* (2019) efisiensi pasar merupakan sebuah teori yang menjelaskan tentang hubungan informasi yang ada dengan harga atau nilai suatu sekuritas. Secara teori, efisiensi pasar juga menggambarkan bagaimana pasar bereaksi atas informasi-informasi tersebut, dan sejauh mana informasi tersebut dapat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Menurut Fama (1970) dalam Rachman dan Ervina (2017) bentuk pasar yang efisien terbagi menjadi tiga bentuk yaitu, efisien dalam bentuk lemah (*weak form*), efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), dan efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*). Pasar efisien bentuk kuat menjelaskan bahwa informasi akan sangat menyebabkan reaksi pada harga saham. Demikian pada pasar efisien bentuk lemah, informasi tidak menyebabkan reaksi yang signifikan pada harga saham.

Event Study

Event Study (studi peristiwa) merupakan suatu metodologi penelitian yang digunakan untuk melihat reaksi yang ditimbulkan oleh pasar atas pengumuman dari suatu kejadian (Khoirunisa *et al.*, 2021). Sedangkan menurut Hindayani (2020) *event study* adalah suatu metodologi penelitian yang digunakan untuk mengukur efisiensi pasar atas informasi dari kejadian yang ada. Jika pasar merespon dengan cepat terhadap informasi yang telah diumumkan, maka dapat dikatakan sebagai pasar yang efisien.

Anggraini (2020) memaparkan terdapat beberapa tahapan untuk melakukan penelitian *event study* antara lain:

1. Menentukan peristiwa yang akan diteliti;
2. Mengumpulkan teori, literatur serta penelitian-penelitian sebelumnya;
3. Mengumpulkan data-data yang diperlukan dalam penelitian dari situs *web* terpercaya seperti www.idx.co.id;
4. Menentukan kriteria perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian;
5. Menentukan periode pengamatan (*event windows*).

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang didapatkan investor atas transaksi jual beli saham (Romadhina dan Dewi, 2021). Menurut Munica dan Yunita (2020), *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh seseorang dari investasinya. Terdapat dua jenis *return* saham yaitu *return* realisasian dan *return* ekspektasi. *Return* realisasian adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan harga historis. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan besaran *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa depan. Pada penelitian ini dibatasi pengukuran *return* saham pada *return* realisasian karena menggunakan data sekunder dengan pengambilan informasi pada data yang dipublikasikan bebas. Selain itu *return* realisasian lebih bersifat objektif karena berdasarkan kondisi pasar bukan ekspektasi masing-masing investor.

Menurut Hartono (2013:236) dalam (Kasdjan, *et al.*, 2017) *return* saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

$$P_{i,t-1}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* saham *i* pada periode *t*

$P_{i,t}$ = Harga saham penutupan *i* pada periode *t*

$P_{i,t-1}$ = Harga saham penutupan *i* pada periode *t-1*

Hipotesis Penelitian

Setiap informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman akan menjadi sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi (Anggraini, 2021). Pengumuman WHO tentang pandemi Covid-19 sebagai pandemi global merupakan salah satu informasi yang diduga dapat mempengaruhi harga saham. Dengan berdampaknya harga saham atas suatu informasi hal itu juga akan mempengaruhi *return* saham yang akan diterima. Pelaku pasar sangat sensitif terhadap setiap informasi yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan dan mempengaruhi harga sahamnya (Hidayani, 2020).

Hal ini dibuktikan dengan penelitian AlAli (2020) bahwa pengumuman WHO berdampak negatif signifikan terhadap kinerja pasar di pasar saham utama Asia, yaitu Asia Shanghai Stock Exchange (China), Nikkei 225 (Jepang), Bombay Stock Exchange (India), Hang Seng Index (Hong Kong) dan Korea KOSPI Composite Index (Korea). Selanjutnya dari penelitian yang dilakukan oleh Kefi *et al.* (2020) menyebutkan ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham IHSG dan LQ45 sebelum dan selama pandemi Covid-19. Studi Anggraini (2021) menemukan perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman wabah virus Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020. Diansari *et al.* (2021) menemukan bahwa terdapat

perbedaan *return* saham perusahaan transportasi yang signifikan pada masa pandemi Covid-19 dibandingkan sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia. Demikian pula penelitian Romadhina dan Dewi (2021) menemukan perbedaan yang signifikan pada harga saham, volume perdagangan dan *return* saham PT Agung Podomoro Land, Tbk. antara sebelum dan sesudah kasus pertama Covid 19 diumumkan di Indonesia. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ha : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 oleh WHO.

METODE PENELITIAN

Subjek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020. Objek penelitian ini adalah data dari laporan statistik bulanan berupa harga saham yang digunakan untuk menghitung *return* saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *event study* untuk melihat dampak atas suatu peristiwa terhadap pergerakan *return* yang terjadi selama pandemik Covid-19 tahun 2020. Dalam penelitian ini *event windows* atau periode pengamatan yang diteliti adalah selama 2 bulan sebelum diumumkannya Covid 19 sebagai pandemik oleh WHO (Januari – Februari 2020) dengan 9 bulan (April - Desember 2020) setelahnya. Teknik pengumpulan data yang digunakan penelitian ini adalah metode dokumentasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari www.idx.com berupa harga penutupan saham (*closing price*) dalam laporan statistik bulanan seluruh perusahaan yang

terdapat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau BEI periode tahun 2020 sebanyak 726 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 526 perusahaan. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda yaitu *paired sampel t-test* serta *wilcoxon*, dilanjutkan dengan *robustness test* dengan menggunakan SPSS 25 untuk pengolahan datanya.

HASIL PENELITIAN

Sebelum melakukan uji beda data terlebih dahulu diuji deskriptif serta uji normalitas. Jika saat uji normalitas data berdistribusi secara normal maka uji beda dilakukan dengan uji *paired sample test*, sebaliknya jika data tidak berdistribusi secara normal maka uji beda dilakukan dengan uji *wilcoxon*. Setelah melakukan uji beda untuk pembuktian hipotesis, uji dilanjutkan dengan *robustness test* sebagai uji tambahan. *Robustness test* diuji dengan periode yang berbeda dengan periode pengamatan pada uji sebelumnya.

Tabel 1. Analisis Deskriptif Pada Seluruh Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Before	526	-0.29	0.14	-0.0729	0.08524
After	526	-0.10	0.17	0.03510	0.05018
Valid (listwise)	N526				

Sumber: Data diolah SPSS 25 (2021)

Pada tabel yang disajikan diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham pada seluruh perusahaan sebelum diumumkannya pandemik Covid 19 memiliki nilai minimum sebesar -0,29 dan nilai maksimum sebesar 0,14 serta *mean* sebesar -0,0729. Sementara itu, setelah diumumkannya pandemik Covid 19 rata-rata *return* saham memiliki nilai minimum sebesar -0,10 dan nilai maksimum sebesar 0,17 serta *mean* sebesar 0,0351. Nilai ini menunjukkan gejala Covid 19 yang sudah melanda dunia dirasakan sebagai sinyal negatif sehingga harga saham sudah bergejolak meskipun belum diumumkan oleh presiden Joko Widodo masuk ke Indonesia bahkan belum ditetapkan sebagai pandemik. Kusnandar dan Bintari (2020) menjelaskan bahwa IHSG mengalami penurunan pada awal tahun dipengaruhi sentimen negatif dari China mengenai penyebaran virus Corona walaupun pada saat itu di Indonesia sendiri belum ditemukannya kasus Covid-19. Hal itu dikarenakan China merupakan salah satu negara yang mempunyai pengaruh terhadap perekonomian dunia. Kemudian, pada saat periode peristiwa setelah pengumuman, pelaku pasar atau investor tidak menanggapi pengumuman Covid-19 yang dinyatakan oleh WHO sebagai kabar yang buruk, karena investor justru merespon dengan sebaliknya sehingga membuat *return* saham mulai positif setelah pengumuman. Para pelaku pasar lebih merespon sentimen positif dari pemerintah yang telah melakukan tindakan-tindakan guna menekan persebaran virus Corona seperti perubahan jam perdagangan bursa efek, pemberlakuan PSBB, serta memberikan stimulus-stimulus yang diberikan untuk memperbaiki perekonomian di Indonesia. Hal itu membuat investor merasa yakin sehingga rata-rata *return* saham cenderung naik setelah pengumuman pandemi Covid-19 oleh WHO.

Tabel 2. Uji Hipotesis Pada Seluruh Perusahaan

Test Statistics^a

	After – Before
Z	-16.755 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data diolah SPSS 25 (2021)

Dalam uji *wilcoxon*, diperoleh hasil *Asymp.Sig. (2-tailed)* atas rata-rata *return* saham pada seluruh perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil daripada 0,05. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat perbedaan rata-rata *return* saham pada seluruh perusahaan saat sebelum dan sesudah WHO mengumumkan Covid-19 sebagai pandemik.

Tabel 3. Robustness Test Pada Seluruh Perusahaan

Test Statistics^a

	After – Before
Z	-12.697 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data diolah SPSS 25 (2021)

Berdasarkan hasil *robustness test*, hasil menunjukkan hasil yang sama atau konsisten dengan uji sebelumnya yaitu *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pandemik Covid-19 oleh WHO. Dengan demikian dapat ditunjukkan bahwa pandemik Covid 19 sebagai informasi bagi investor untuk melakukan

perdagangan saham yang menyebabkan adanya *capital gain* atau *loss*. Dengan demikian *return* saham mengalami perbedaan selama masa pandemik covid 19 dibandingkan dengan sebelum pandemik Covid 19. Hal ini sejalan juga dengan fenomena meningkatkan investor baru yang terdata hingga akhir 2020.

Tabel 4 adalah hasil pengujian *return* saham yang berfokus pada masing-masing sektor yang terdaftar di BEI untuk menguji sektor manakah yang paling berdampak. Sebelum melakukan uji hipotesis, telah dilakukan uji deskriptif dan uji normalitas untuk melihat apakah data masing-masing sektor berdistribusi dengan normal atau tidak. Setelah itu akan ditentukan akan menggunakan uji *Paired Sampel Test* atau *Wilcoxon* sebagai uji hipotesis.

Tabel 4. Uji Hipotesis Pada Masing-Masing Sektor

Sektor	Sig. (2-Tailed)	Keterangan	Uji Hipotesis
Pertanian	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Pertambangan	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Industri Dasar dan Kimia	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Aneka Industri	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Barang Konsumsi	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test

Properti dan Real Estate	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Keuangan	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Perdagangan, Jasa dan Investasi	0.000	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon

Sumber: Data diolah oleh Penulis (2021)

Berdasarkan tabel 4. terlihat bahwa hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan uji *paired sampel test* dan *wilcoxon* pada masing-masing sektor menunjukkan hasil *Sig. (2-Tailed)* sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada masing-masing sektor yang ada mengalami perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 oleh WHO, karena hasil signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham yang berbeda untuk seluruh sektor. Dari hasil di atas pun dapat dijelaskan bahwa: (1) pandemik covid 19 berdampak pada seluruh sektor industri di Indonesia; (2) investor dalam memperoleh *return* dapat melakukan perdagangan di seluruh sektor namun harus cermat dalam mengamati pergerakan harga sahamnya.

Jika dilihat dari hasil uji hipotesis yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah WHO mengumumkan Covid-19 sebagai pandemik. Hal ini sejalan dengan penelitian Romadhina dan Dewi (2021) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga,

return, volume perdagangan saham PT.Agung Podomoro Land, Tbk. saat kasus pertama Covid-19 dideklarasikan di Indonesia. Penelitian Anggraini (2021) juga mengatakan bahwa terdapat yang signifikan pada *return* saham pada sektor industri dan konsumen, telekomunikasi serta pariwisata saat kasus pertama Covid-19 dideklarasikan di Indonesia. Penelitian Wicaksono dan Adyaksana (2020) yang meneliti dengan menggunakan abnormal *return* serta *volume activity* pada saat Covid 19 dinyatakan sebagai pandemik menemukan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* serta *volume activity* dalam sektor perbankan di Indonesia.

Tabel 5. Robustness Test Pada Masing-Masing Sektor

Sektor	Sig. (2-Tailed)	Keterangan	Uji Hipotesis
Pertanian	0.001	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Pertambangan	0.001	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test
Industri Dasar dan Kimia	0.000	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon
Aneka Industri	0.002	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon
Barang Konsumsi	0.000	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon
Properti dan Real Estate	0.000	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon
Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	0.000	Terdapat Perbedaan	Paired Sampel Test

Keuangan	0.000	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon
Perdagangan, Jasa dan Investasi	0.000	Terdapat Perbedaan	Wilcoxon

Sumber: Data diolah oleh penulis (2021)

Berdasarkan tabel 5 di dalam *robustness test* (menggunakan periode pengamatan berbeda yaitu dua bulan sebelum pengumuman pandemik covid 19 dengan dua bulan setelah pengumuman pandemik covid 19) terlihat bahwa hasil pada masing-masing sektor menunjukkan hasil yang sama atau konsisten dengan uji sebelumnya (menggunakan periode pengamatan yaitu dua bulan sebelum pengumuman pandemik covid 19 dengan sembilan bulan setelah pengumuman pandemik covid 19) dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Artinya, pada masing-masing sektor yang ada mengalami perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pandemik Covid-19. Hal ini mengindikasikan respon pasar yang cepat atas informasi yang diterima seperti pada penjelasan pasar efisien tipe kuat. Informasi pengumuman pandemik Covid 19 sebagai signal bagi IHSG yang direspon investor.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menjelaskan adanya *return* saham yang berbeda setelah pengumuman pandemik Covid 19 dengan kondisi sebelum pengumuman pandemik Covid 19. Hal ini mengindikasikan respon pasar akibat signal yang ditangkap seketika sebagai informasi pada pasar efisien yang kuat. Meskipun kondisi pandemik Covid 19 melumpuhkan aktifitas ekonomi, malah hal ini memancing volatilitas saham sebagai alternatif keuangan yang ditunjukkan meningkatnya investor baru selama tahun 2020. Oleh karena itu, pasar saham sebagai

alternatif keuangan berupa *capital gain* masih menjadi preferensi masyarakat yang dipercaya.

Saran bagi emiten untuk ikut bagian di dalam mempertahankan harga saham yang berdampak bagi IHSG. Dimana IHSG menjadi ukuran stabilitas ekonomi yang mempengaruhi sektor lainnya. Dengan adanya kepercayaan masyarakat di dalam pasar saham, maka akan mempermudah emiten dalam memperoleh sumber pendanaan di masa mendatang pasca pandemik.

Bagi investor, fenomena anomali ini harus dapat diperhatikan sehingga di kemudian waktu atas suatu anomali pasar akan memberikan dampak keuntungan atau kerugian. Oleh karena itu memahami sebuah fenomena anomali merupakan keterampilan yang harus dikuasai investor terutama memasuki masa kenormalan baru. Bagi penelitian lebih lanjut, memperhatikan variabel lain yang dapat dipertimbangkan mempengaruhi return saham seperti volume perdagangan dan kebijakan dividen.

DAFTAR REFERENSI

- Akbar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 6(2).
- AlAli, M. S. (2020). The Effect of WHO COVID-19 Announcement on Asian Stock Markets Returns: an Event Study Analysis. *Journal of Economics and Business*, 3(3).
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and Contagious Infectious Diseases: Impact of The COVID-19 Virus On Stock Market Returns. *Journal Of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326.
- Anggraini, D. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, 1-13.
- Darmayanti, N., Mildawati, T., & Susilowati, F. D. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 4(4), 462-480.
- Diansari, N., Abdullah, M. F., & Syaifullah, Y. (2021). Analisis Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Saat Pandemi Dibanding Sebelum Pandemi Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 5(1), 155-170.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 38-50.
- Handini, S., Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*: Scopindo Media Pustaka
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1).
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1645-1661.

- Jecuinna, P., & Zielma, A. (2021). Dampak Penerapan PSBB Covid-19 dan Harga Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JEMMA (Journal of Economic, Management and Accounting)*, 4(2), 149-157.
- Lo, A. W. (2016). What is an Index?. *The Journal of Portfolio Management*, 42(2):21-36.
- Kasdjan, A. M. Z., Nazarudin., & Yusuf, J. (2017). Pengaruh Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Lq-45. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(1).
- Kefi, B. S., Taufiq, M., & Sutopo (2020). Analisis Return Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 27(49).
- Khoirunisa, D. D., Afifudin, A., & Anwar, S. A. (2021). Analisis Dampak Covid19 Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(02).
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), 195-202.
- Mankiw, G. N. (2015). *Macroeconomics*. 9th edition. New York: Worth Publishers.
- Manurung, R. (2016). Pengaruh inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Index Harga Saham gabungan Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*. Vol 19 No 4.
- Munica, F. T., & Yunita, I. (2020). Analisis January Effect Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(1), 76–85.
- Rachman, R. A., & Ervina, D. (2017). Dampak Pengumuman Penerbitan Obligasi Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham Di Indonesia Tahun 2014– 2015. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(2).
- Rifa'i, M. H., Junaidi, J., & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(06).
- Romadhina, A. P., & Dewi, E. K. (2021). Perbandingan Harga Saham, Volume Transaksi dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Terjadi Pandemi Covid-19 pada PT Agung Podomoro Land, Tbk. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(4), 720-730.
- Sari, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(1), 65-75.
- Setiawan, T., & Sundoro, H.S.. (2019). How is the effect on inflation to Interest Rate, Exchange Rate, And Indonesia Composite Index?. *Research Journal Of Finance And Accounting*, Vol 10 (10).
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital : Model Pengukuran, Framework, Framework Pengungkapan & Kinerja Keuangan*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang
- Wicaksono, C. A., & Adyaksana, R. I. (2020). Analisis Reaksi Investor

Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan di Indonesia. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 129-138.

Sumber Website

- CNBC Indonesia.com. (2020, 12 Maret). WHO Tetapkan Covid-19 Sebagai Pandemi, Ini Langkah RI. Diakses pada 20 Oktober 2021, dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200312114052-4-144309/who-tetapkancovid-19-sebagai-pandemi-ini-langkah-ri>
- Idx.co.id. (2020, 26 Maret). Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia. Diakses pada tanggal 15 November 2021, dari https://www.idx.co.id/media/8464/sk_perubahan_waktu_perdagangan_transaksi_bursa.pdf
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2021, 31 Maret). Aktivitas Pasar Modal di Era Pandemi. Diakses pada tanggal 27 November 2021, dari <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13817/Aktivitas-Pasar-ModalIndonesia-Di-Era-Pandemi.html>
- Kompas.com (2020, 14 Desember). Jelang Akhir Tahun 2020, BEI Catat Kenaikan SID Tertinggi Sepanjang Sejarah. Di akses pada tanggal 27 November 2021, dari <https://money.kompas.com/read/2020/12/14/135802326/jelang-akhirtahun-2020-bei-catat-kenaikan-sid-tertinggi-sepanjang-sejarah?page=all>
- Kompas.com. (2020, 12 Maret) . WHO Resmi Sebut Virus Corona Covid-19 sebagai Pandemi Global. Diakses pada tanggal 20 Oktober 2021, dari <https://www.kompas.com/sains/read/2020/03/12/083129823/who-resmi-sebutvirus-corona-covid-19-sebagai-pandemi-global?page=all>
- Kompas.com. (2020, 24 Desember). Kaleidoskop 2020: Saat Pasar Modal Indonesia Perlahan Bangkit dari Keterpurukan Setelah Diterpa Corona. Diakses pada tanggal 24 Oktober 2021, dari <https://money.kompas.com/read/2020/12/24/145544326/kaleidoskop-2020-saatpasar-modal-indonesia-perlahan-bangkit-dari-keterpurukan?page=all>
- Kompas.com. (2020, 29 Juni). Bagaimana Virus Corona Menyebar hingga 10 Juta Kasus di Dunia? Diakses pada tanggal 27 Oktober 2021, dari <https://www.kompas.com/tren/read/2020/06/29/193000765/bagaimana-viruscorona-menyebar-hingga-10-juta-kasus-di-dunia-?page=all>
- Kompas.tv. (2020, 2 Maret). Breaking News: Presiden Jokowi Umumkan 2 WNI Positif Corona. Diakses pada tanggal 20 Oktober 2021, dari <https://www.kompas.tv/article/69278/breaking-news-presiden-jokowi-umumkan2-wni-positif-corona>
- Tirto.id. (2020, 28 Februari). Daftar Negara Terinfeksi Wabah Virus Corona Per 28 Februari 2020. Diakses pada tanggal 20 Oktober 2021, dari <https://tirto.id/daftar-negara-terinfeksi-wabah-virus-corona-per-28-februari-2020-eBQn>
- Wikipedia. (2021, 27 November) . Pembatasan Sosial Berskala Besar. Diakses pada tanggal 27 November 2021, dari https://id.wikipedia.org/wiki/Pembatasan_sosial_berskala_besar