

Jurnal Pijar
Studi Manajemen dan Bisnis

<https://e-journal.naureendigiton.com/index.php/pmb>

Vol. 1 No. 2, 2023, Hal. 89 - 96

ISSN 2963-0606 (Online)

ISSN 2964-9749 (Print)

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS *CORONA*
(*COVID-19*) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Irma Oktapianti¹, Izmi Noviyanti², Muhammad Riski³

^{1,2,3}Prodi Manajemen, Fakultas Bisnis, Universitas Buana Perjuangan Karawang

Abstrak

Pasar modal sebagai sarana pembiayaan dan investasi pada perusahaan. Semakin besar peran pasar modal dalam kegiatan ekonomi, semakin sensitif pasar dalam merespons kejadian di sekitarnya. Pada akhir 2019, virus corona baru (*COVID-19*) merebak di Tiongkok. Kasus pertama virus corona (*COVID-19*) di Indonesia diumumkan oleh Presiden Joko Widodo pada 2 Maret 2020. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi pengumuman kasus pertama virus corona (*COVID-19*) Indonesia, serta perbedaan abnormal return, frekuensi perdagangan dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah peristiwa. Periode pengamatan adalah 30 hari sebelum peristiwa dan 30 hari setelah peristiwa. Penelitian kuantitatif semacam ini menggunakan metode komparatif. Sampel yang digunakan adalah sampel evaluasi yang terdiri dari total 22 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan kami menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak mengandung informasi yang akan membuat pasar tidak responsif. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya hasil yang signifikan dalam pengujian harian ketiga metrik tersebut. Dan hasil uji kapitalisasi pasar yang dikombinasikan dengan uji abnormal return gabungan memberikan hasil yang tidak signifikan. Namun, hasil uji frekuensi perdagangan gabungan menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan. Artinya terjadi kepanikan pasar terkait aktivitas perdagangan pasca-event, dengan perbedaan frekuensi pra-event dan pasca-event perdagangan.

Kata Kunci: Event Study, Abnormal Return, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar

Abstract

Capital markets are not only a means of raising funds for companies, but also a means of investment. Many of the roles of capital markets in economic activity affect the sensitivity of market reactions to events. In late 2019, a new virus called coronavirus disease 2019 or COVID-19 broke out in China. In Indonesia, the first case of COVID-19 was directly authorized by President Joko Widodo in his March 2020. The purpose of this research is to identify information on his COVID-19 first notice in Indonesia, abnormal returns and trading frequency, and market cap before and after the event. Observations began 30 days before and 30 days after the event. This study uses quantitative research with comparative methods. This sample is based on a sample evaluation of a total of 22 food and beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The findings did not contain information that caused the market to be rejected. This is evidenced by the lack of significant results from daily testing of the indicator. The results were also non-significant for the combined test of abnormal returns and the combined test of market capitalization. The trade comparison test results show a significant difference. This meant that there was market panic in terms of trading activity after the event, with some frequency differences before and after the event in terms of trading.

Keywords:

Event Study, Abnormal Return, TradingFrequency, Market Capitalization

Pendahuluan

Karena berfungsi sebagai sarana pembiayaan bisnis dan sarana bagi masyarakat umum untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan, pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Dengan jumlah perusahaan IPO 2019 terbanyak di Asean, pasar modal Indonesia telah mengalami kemajuan. Semakin besar peran pasar modal dalam pergerakan keuangan, semakin sensitif reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi. Hal ini mempengaruhi kestabilan harga saham dan transaksi perdagangan di pasar modal karena kondisi perekonomian suatu negara. Akibatnya, perdagangan saham di pasar modal yang merupakan bagian dari kegiatan ekonomi tidak lepas dari pengaruh suatu peristiwa.

Novel Coronavirus 2019 (2019-nCoV) lebih sering disebut sebagai Virus *Corona* pertama kali muncul di Kota Wuhan, Cina. Pada akhir tahun 2019, mengejutkan seluruh dunia. Virus *Corona* adalah sekelompok virus yang dapat menyebar dari orang ke orang dan menginfeksi sistem pernapasan. Lebih dari setengah negara di dunia diperkirakan terjangkit virus *corona* dan lebih dari 113.000 orang tertular virus *corona*, dan penyakit COVID-19 telah mengakibatkan kematian lebih dari 4.000 orang. Kasus awal virus *corona* di Indonesia terjadi pada awal Maret lalu. Demikian disampaikan Presiden RI Joko Widodo dalam sambutannya pada 2 Maret 2020, di Istana Kepresidenan Jakarta. Jokowi mengatakan, dua orang yang positif virus *corona* terinfeksi dari warga negara Jepang yang datang di Indonesia. Konfirmasi tersebut juga diberitakan di media internasional. Kemenkes menyatakan kasus *covid* sebagai Kejadian Luar Biasa (KLB) pada 3 Maret 2020.

Virus *Corona* telah melumpuhkan seluruh aspek negara di negeri "Tirai Bambu". Perekonomian negara juga terpengaruh, tidak hanya mempengaruhi negara-negara Asia Tenggara bahkan seluruh dunia. Pasar modal luar negeri mengalami penurunan drastis akibat virus ini. Banyak investor asing yang menjual sahamnya karena kepanikan itu. Pasar di Asia juga bereaksi terhadap perkembangan ini. Tidak hanya di Asia, di Eropa dan Amerika Serikat juga mengalami penurunan. Menurut *Asian Development Bank (ADB)*, wabah virus *corona* mengakibatkan kerugian ekonomi global sebesar US\$347 miliar atau setara dengan Rp. 4.944 triliun. Perekonomian Indonesia pasti akan terkena dampak virus *corona* yang akan menyebabkan arus modal keluar atau *capital outflow* di pasar saham lebih dari Rp. 980 miliar.

Wabah Virus *Corona* di Indonesia akan diuji kandungan informasinya terhadap pasar modal. Tujuan pengujian informasi aktivitas pasar adalah untuk melihat bagaimana reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. Jika berisi informasi yang *valid*, maka akan ada reaksi yang diterima oleh pasar. *Abnormal return* sebagai nilai perubahan harga digunakan untuk mengukur reaksi terhadap peristiwa virus *corona* dan untuk menentukan apakah informasi memiliki pengaruh terhadap peristiwa virus *corona* di Indonesia. Pengumuman peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* ke pasar, yang dibuktikan dengan terjadinya *abnormal return*. Aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu bahan untuk melihat reaksi terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal (Silviyani dkk, 2014) dalam Taslim dan Wijayanto (2016). Terjadinya peningkatan permintaan saham akan meningkatkan frekuensi perdagangan. Meningkatnya jumlah frekuensi transaksi perdagangan maka harga saham akan terdorong naik sehingga *return* saham juga akan meningkat. Kandungan informasi juga mampu memengaruhi nilai perdagangan saham. Menurut Sudiarno dan Suharmanto (2011) dalam Taslim dan Wijayanto (2016) semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham, semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya. Untuk melihat suatu peristiwa mengandung abnormalitas atau tidak, digunakan penelitian metode *study event*. *Event study* merupakan penelitian dengan mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dengan mengambil sampel berupa penutupan harga saham.

Dipilihnya subsektor manufaktur karena manufaktur yang memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia, maka saham dari perusahaan tetap mampu mencetak keuntungan meskipun kondisi ekonomi sedang memburuk. Untuk itu dapat dilihat apakah subsektor manufaktur mampu bertahan dalam kondisi negara tidak stabil akibat

peristiwa virus *corona* ini.

Definisi pasar modal menurut kamus pasar uang dan modal adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun keatas. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antar pemilik modal yang disebut pemodal (investor) dengan peminjam dana yang disebut emiten (perusahaan yang *go public*). Konsep efisiensi pasar membahas tentang hubungan antara harga atau nilai sekuritas dengan informasi, bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi-informasi, dan sejauh mana informasi dapat memengaruhi pergerakan harga saham yang terbentuk (Hanafi, 2004) dalam Akbar (2019). Kondisi pasar dikatakan efisien, apabila pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru terhadap informasi yang tersedia.

Teori pensinyalan menjelaskan mengapa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2000:392) dalam Sihotang (2015). Suatu respon atas sinyal positif menunjukkan bahwa suatu pengumuman atau informasi, menghasilkan pergeseran yang positif atas kekayaan pemegang saham dengan adanya kenaikan harga saham. *Abnormal return* adalah hasil yang tidak sesuai harapan atau selisih antara *actual return* dengan *expect return*. *Actual return* adalah keuntungan yang diperoleh dari hasil investasi. Sedangkan *expect return* adalah keuntungan yang diharapkan investor dikemudian hari terhadap dana yang telah ditempatkan. Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu (Silviyani, 2014) dalam Taslim dan Wijayanto (2016). Frekuensi menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu.

Market capitalization atau kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Ida Nuryana (2015) dalam penelitian Peristiwa Pengangkatan Joko Widodo sebagai Presiden tidak memiliki kandungan informasi, dibuktikan dengan tidak signifikannya nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan. Dan hasil uji beda rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa yang tidak signifikan. Akbar, Saerang, dan Maramis (2019) dalam penelitian Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 dengan terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* artinya pasar bereaksi. Sedangkan, ATVA menunjukkan tidak terdapat perbedaan secara parsial, namun terdapat perbedaan signifikan dalam uji ATVA gabungan. Ramandani, Abrianto, dan Riawan (2019) dalam penelitian Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat *Lion Air* Terhadap *Abnormal return* dan *Trading Volume* menemukan bahwa pasar tidak bereaksi dengan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

Metode Penelitian

Jenis penelitian berupa jenis komparatif, dengan metode kuantitatif menggunakan data pergerakan harga saham setiap hari kerja pada setiap perusahaan. Populasi yang digunakan adalah saham di perusahaan sektor barang konsumsi, subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan sampel menggunakan *judgement sampling*, dengan kriteria: perusahaan yang sudah lama *go public* terhitung sebelum tanggal 6 Januari 2020, dan perusahaan yang tidak *suspend*. Maka jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 30 sampel yang memenuhi kriteria.

Jenis data yang digunakan adalah data rasio yang mempunyai nilai nol mutlak. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder, yang diperoleh melalui web www.idx.co.id untuk mengumpulkan harga saham harian (*closing price*), jumlah transaksi perdagangan saham harian (frekuensi), dan nilai perdagangan saham (*market capitalization*). Teknik pengumpulan data Mengumpulkan dan mempelajari buku, literatur, jurnal, serta teori-teori yang berhubungan dengan penelitian ini. Dokumentasi digunakan untuk memperoleh data perdagangan saham harian.

Devinisi Operasional Variabel

Abnormal Return

$$Abnormal\ Return = [\sum Ri / N] - [(P1 - P0) / P0]$$

Keterangan:

Ri = *Actual Return*

N = Jumlah periode pengamatan

P1 = Harga saham hari ini

P0 = Harga saham kemarin

Frekuensi Perdagangan

$$\sum\ frekuensi = \frac{Jumlah\ frekuensi\ saham}{Hari\ pengamatan}$$

Market Capitalization

$$Vs = Ps \times Ss$$

Keterangan:

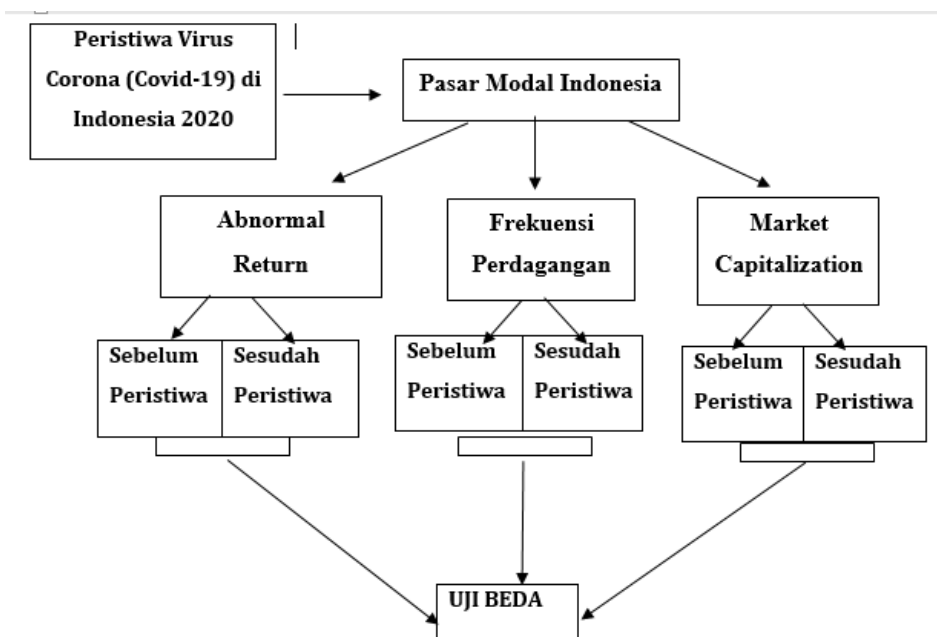
Vs = Kapitalisasi pasar

Ps = Harga pasar

Teknik Analisis Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak, yang dilakukan dengan Uji Statistik *Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Uji-t berpasangan adalah pengujian hipotesis dimana data yang digunakan tidak bebas atau berpasangan yaitu individu (objek penelitian) dikenai dua perlakuan yang berbeda, menggunakan Uji Statistik *Paired Sample Test*.

Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian Uji Normalitas

Tabel 1 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Closing Price Sebelum	Closing Price Sesudah	Frekuensi Sebelum	Frekuensi Sesudah	Market Capitalization Sebelum	Market Capitalization Sesudah
N		30	30	30	30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	10410.17	10712.00	4336.80	4382.60	1007648.92	1028030.56
	Std. Deviation	13132.946	11837.505	2530.104	2734.144	8165289.59	7750156.46
	Most Extreme Differences	Absolute	.329	.305	.139	.223	.231
	Positive	.329	.305	.139	.223	.231	.288
	Negative	-.242	-.216	-.083	-.134	-.194	-.203
Test Statistic		.329	.305	.139	.223	.231	.288
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c	.146 ^c	.001 ^c	.000 ^c	.000 ^c

Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari abnormal return dan market capitalization sebelum dan sesudah peristiwa diperoleh nilai 0,000. Yang jika dibandingkan dengan probabilitas 0,05 maka hasilnya lebih kecil, sehingga dapat diketahui bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal. Adapun nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari frekuensi penjualan sebelum 0,146 dan sesudah menjadi 0,001, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal, artinya terdapat perbedaan frekuensi perdagangan sebelum dan setelah peristiwa.

Tabel 2 Uji Paireds Sample Test

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Closing Price Sebelum - Closing Price Sesudah	-301.833	2724.399	497.405	-1319.141	715.474	-.607	29	.549
Pair 2	Frekuensi Sebelum - Frekuensi Sesudah	-45.800	3237.760	591.131	-1254.799	1163.199	-.077	29	.939
Pair 3	Market Capitalization Sebelum - Market Capitalization Sesudah	-20381.648	23074399.743	4212789.747	10654287.281	6577957.651	-.484	29	.632

Hasil uji beda abnormal return gabungan adalah $0,549 > \text{Sig (2-tailed)}$. Hasil uji beda frekuensi perdagangan gabungan adalah $0,939 < \text{Sig (2-tailed)}$. Hasil uji beda market capitalization gabungan adalah $0,632 > \text{Sig (2-tailed)}$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis abnormal return dan market capitalization ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return dan market capitalization sebelum dan setelah peristiwa. Begitu juga dengan hipotesis frekuensi perdagangan ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan frekuensi perdagangan sebelum dan setelah peristiwa.

Dari hasil periode pengamatan harian secara parsial (sebelum vs setelah) tidak terdapat hasil yang signifikan pada abnormal return, frekuensi perdagangan, dan market capitalization. Ini berarti secara keseluruhan pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia, baik dari hasil uji gabungan maupun hasil uji harian secara parsial (sebelum vs setelah), dapat diketahui bahwa peristiwa ini tidak memiliki kandungan informasi sehingga tidak ada reaksi yang timbul dan tidak mempunyai pengaruh besar bagi pelaku pasar terhadap kegiatan di pasar modal khususnya pada subsektor manufaktur.

Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia dalam uji gabungan mengindikasikan informasi tersebut sebagai bad news bagi investor, disebabkan adanya sentimen yang menyebabkan kepanikan investor setelah makin bertambahnya jumlah korban positif Corona, sehingga investor melakukan panic selling. Akibatnya dana investor asing di pasar saham dalam negeri terus mengalami penarikan menuju investasi emas saat pasar saham sedang goyah.

Tidak terdapat perbedaan market capitalization sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia, baik dari hasil uji gabungan maupun hasil uji harian secara parsial (sebelum vs setelah), dapat dikatakan peristiwa ini kurang memiliki kandungan informasi kepada investor maupun trader sehingga tidak memengaruhi pengambilan keputusan investasi, dan dikarenakan investor masih melihat adanya peluang investasi pada saham-saham di perusahaan manufaktur, dan perusahaan masih mampu memperoleh laba (walaupun tidak tinggi) karena mengingat banyak perusahaan manufaktur yang memproduksi kebutuhan dasar sehari-hari yang tetap diperlukan walaupun adanya wabah Virus Corona.

Kesimpulan

Peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap abnormal return dilihat dari segi tingkat pengembalian investasi.

Peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap frekuensi perdagangan dilihat dari segi aktivitas transaksi perdagangan.

Peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek, tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap market capitalization dilihat dari segi nilai pasar.

Referensi

- Djalante, R., Lassa, J., Setiamarga, D., Sudjatma, A., Indrawan, M., Haryanto, B., Mahfud, C., Sinapoy, M.S., Djalante, S., Rafliana, I., Gunawan, L.A., Surtiari, G.A., dan Warsilah, H. (2020). *Review and analysis of current responses to COVID-19 in Indonesia: Period of January to March 2020*. *Progress in Disaster Science Journal*. Vol. 6, April 2020. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S259006172030024> Diakses 24 April 2020.
- Harga Saham (*Closing Price*), Frekuensi Perdagangan Saham, dan Kapitalisasi Pasar <https://idx.co.id> Diakses Januari-April 2020.
- Jamaludin, G., Mulyati S., dan Putri T.E. (2018). *Comparative Analysis of Capital Market Reaction Before and After Announcement of Presidential Elections United States 2016 Donald Trump (Event Studies On Shares Member Index LQ45)*. *Accruals Journal*. Vol. 1, No.1, March 2018. <https://www.neliti.com/id/publications/277824/comparative-analysis-of-indonesia-capital-market-reaction-before-and-after-annou> Diakses 5 Februari 2020.
- Karamoy, H., dan Tasik, H.H.D. (2019). Peran Eksistensi Saham di LQ45 pada Kinerja Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekuitas*. Vol. 3, No.1, 2019. <https://ejournal.stiesia.ac.id/ekuitas/article/view/4117> Diakses 22 Juli 2020.
- Kementerian Sekretariat Negara Republik Indonesia. (2020). Dua WNI Positif Terjangkit, Presiden Tegaskan Keseriusan Pemerintah Tangani Wabah Corona. *Artikel* Maret 2020. https://www.setneg.go.id/baca/index/dua_wni_positif_terjangkit_presiden_tegaskan_keseriusan_pemerintah_tangani_wabah_corona Diakses 13 April 2020.
- Nuryana, I. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia. *Jurnal Referensi*. Vol.4, No.2, 2015. <https://jurnal.unitri.ac.id/index.php/refrensi/article/view/517> Diakses 23 Oktober 2019.
- Pane, M.D. (2020). Virus Corona. *Artikel*. 10 Maret 2020. <https://www.alodokter.com/virus-corona> Diakses 11 Maret 2020.
- Ramandani, E.K., Abrianto T.H., dan Riawan, (2019). Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. *Jurnal ISOQUANT*. Vol. 3, No. 2. <http://studentjournal.umpo.ac.id/index.php/isoquant/article/view/290> Diakses 12 Maret 2020.
- Reeves, O.G. (2019). Uji Akurasi *Support Resistance* Berbasis Data *Candlestick* pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *Skripsi*. Manado: Universitas Sam Ratulangi.
- Sihotang, E.M., dan Mekel, P.A. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada BEI, Jakarta). *Jurnal EMBA*. Vol. 3, No. 1, Maret 2015. Hal. 951-960. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15989/15500> Diakses 29 September 2019.
- Taslim, A., dan Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*. Vol. 5, No.1, 2016. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/5781> Diakses 14 April 2020.
- Wauran, P.C., dan Tumbuan W.A. (2017). *Buku Ajar Bank dan Pasar Modal*. Manado: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi.