

## **Analisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan selama pandemi covid-19 di Indonesia**

**Rio Haribowo<sup>1✉</sup>, Julianti Fitria Toufik<sup>2</sup>**

Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan selama pandemi covid-19 di Indonesia pada sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa data laporan penutupan saham harian dan laporan aktivitas volume perdagangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 57 perusahaan dari sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif pada periode sebelum dan selama pandemi covid-19. Uji normalitas yang digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov dan pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis uji beda wilcoxon signed rank test. Setelah dilakukan uji beda, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan selama pandemi covid-19.

**Kata kunci:** *Abnormal return; trading volume activity; covid-19; sektor barang konsumsi non primer*

## ***Analysis of differences in abnormal return and trading volume activity before and during the covid-19 pandemic in Indonesia***

### **Abstract**

*This study aims to determine the difference between abnormal returns and trading volume activity before and during the covid-19 pandemic in Indonesia in the non-primary consumer goods sector listed on the Indonesian stock exchange. This study uses a quantitative approach with secondary data sources in the form of daily stock closing reports and trading volume activity reports. The population in this study are non-primary consumer goods sector companies listed on the Indonesian stock exchange. The sampling method used in this research is purposive sampling method. The sample used in this study were 57 companies from the non-primary consumer goods sector listed on the Indonesian stock exchange. The data analysis technique used in this study is descriptive statistics in the period before and during the covid-19 pandemic. The normality test used was the Kolmogorov-Smirnov test and the hypothesis testing was carried out by using the Wilcoxon signed rank test. After the different tests were carried out, the results showed that there were no differences in abnormal returns and trading volume activity before and during the covid-19 pandemic.*

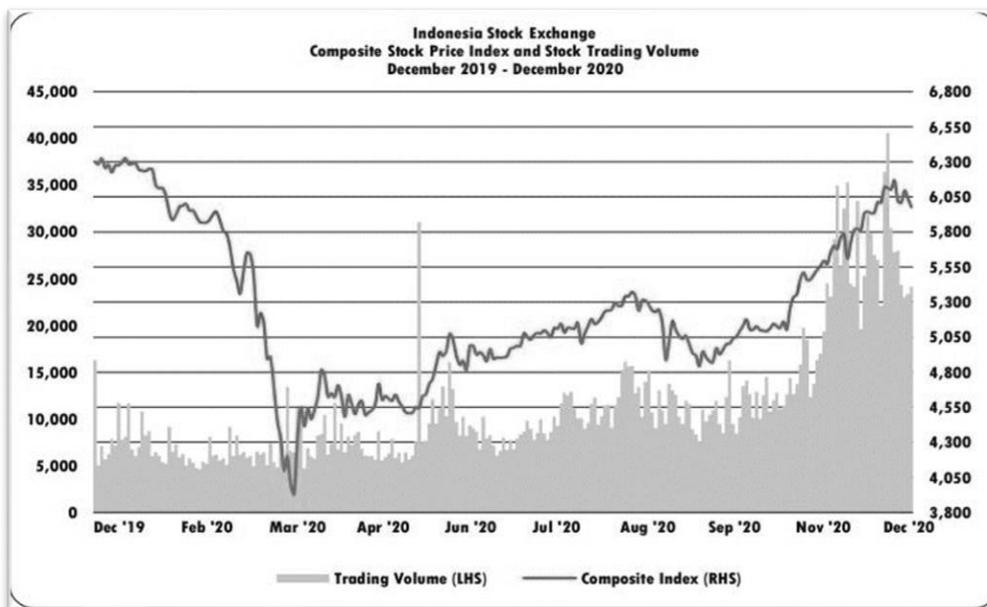
**Keywords:** *Abnormal return; trading volume activity; covid-19; non-primary consumer goods sector*

## PENDAHULUAN

Mengawali tahun 2020, dunia dikejutkan dengan adanya jenis varian virus baru yang dapat menyerang sistem pernapasan, yaitu Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) yang berasal dari Wuhan, China dengan kasus pertama terjadi pada tanggal 31 Desember 2019 (Alam et al., 2020). Virus tersebut dengan cepat menyebar ke berbagai negara di belahan dunia. Di Indonesia, virus Covid-19 pertama kali muncul pada tanggal 02 Maret 2020. Adanya pandemi Covid-19 telah menyebabkan dampak yang tidak terduga dan besar salah satunya pada keuangan pasar (Bing & Ma, 2021). Sebelum adanya pandemi Covid-19 kondisi pasar saham dunia masih menunjukkan pertumbuhan yang positif, tak terkecuali Indonesia.

Dengan banyaknya korban yang dikonfirmasi positif Covid-19, pasar saham bereaksi negatif. Hal ini juga menyebabkan harga pada pasar saham anjlok setelah Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan Covid-19 sebagai pandemi dan menimbulkan dampak negatif pengembalian abnormal. Pandemi Covid-19 di Indonesia juga mempengaruhi pasar modal dan mengakibatkan perubahan pada waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan ini merupakan sinyal negatif yang menyebabkan investor menjadi lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya (Mukti, 2021).

Sejak Maret 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan karena banyak investor yang menjual sahamnya (Tambunan, 2020). Pelemahan yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi ke level 6.200 pada Januari. Kemudian, pada saat kasus Covid-19 terkonfirmasi pertama kali di Indonesia, IHSG kembali mengalami koreksi dan terus turun hingga mencapai level terbawah di angka 3.937,6 di 24 Maret 2020. Penurunan IHSG ini menyebabkan nilai market capitalization Indonesia anjlok ke Rp4.556,3 triliun atau turun lebih dari Rp2,690 triliun dibandingkan posisi awal 2020 (Limanseto, 2020). Kemudian volume perdagangan tercatat mencapai Rp7,88 triliun dari Rp9,34 miliar lembar saham yang di perdagangan (Ramadhan, 2020).



**Gambar 1.**  
Grafik IHSG 2019-2020

Dari 10 indeks sektoral di BEI banyak sektor yang menurun tajam namun paling rendah penurunan yakni dicatatkan salah satunya, yaitu sektor perdagangan, jasa, investasi (barang konsumsi non primer) minus 20,88% (Wareza, 2020). Sektor ini sangat erat kaitannya dengan kebutuhan umum masyarakat sehari-hari, segala sesuatu yang dibeli dan digunakan oleh konsumen termasuk kedalam sektor ini. Sektor barang konsumsi non primer berkorelasi tinggi dengan perubahan ekonomi, dimana saham-saham dalam sektor tersebut akan memiliki kinerja yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi (Prudential, 2016).

Reaksi pada harga saham yang terjadi atas suatu peristiwa pandemi Covid-19 diamati melalui pengujian yang didasarkan pada informasi (Kinansih & Laduny, 2021). Dengan adanya suatu peristiwa dapat mengakibatkan pasar bereaksi pada saat menerima informasi. Informasi yang diterima oleh pasar akan digunakan oleh para investor dalam hal pengambilan strategi keputusan investasi (Utama, 2021). Suatu Peristiwa atau informasi yang tiba-tiba ini akan menimbulkan perubahan abnormal return dan trading volume activity.

### **Return Saham**

Menurut Indonesia Stock Exchange (2018) saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan atau korporasi. Dengan menanamkan modal pada suatu perusahaan, pihak tersebut mempunyai tuntutan atas penghasilan, kekayaan, dan hak perusahaan untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham. Return saham adalah hasil yang diperoleh investor atas kegiatan investasinya (Meilinda & Destrina, 2019).

### **Abnormal Return**

Sambuari et al (2020) menyatakan bahwa abnormal return atau return realisasi adalah keuntungan atau selisih dari actual return kepada return yang diekspetasikan (expected return). Terjadinya abnormal return mengindikasikan bahwa sebuah fenomena mempunyai kandungan informasi sehingga mengakibatkan pasar bereaksi (Hafidz & Isbanah, 2020).

### **Trading Volume Activity**

Trading volume activity atau volume perdagangan saham adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Indrayani et al, 2020). Diasumsikan bahwa jika terdapat perubahan signifikan dalam trading volume activity antara pre-event dan post-event, ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

### **Pandemi Covid-19**

Penyakit Corona Virus 2019 (Covid-19) didefinisikan sebagai penyakit yang disebabkan oleh virus baru yang disebut sindrom pernapasan akut parah Corona Virus 2 (SARS-CoV-2; sebelumnya disebut 2019-nCoV), yang pertama kali diidentifikasi di tengah merebaknya kasus penyakit pernapasan di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok. Awalnya dilaporkan ke Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada 31 Desember 2019. Pada 30 Januari 2020, WHO menyatakan wabah COVID-19 sebagai darurat kesehatan global (Cennimo, 2021).

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan variabel yang terdiri dari abnormal return dan trading volume activity. Definisi operasional untuk variabel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu:

### **Abnormal Return**

Merupakan selisih antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan yang dihitung setiap hari. Mengukur abnormal return dengan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana:

$AR_{i,t}$  = abnormal Return saham i pada hari t

$R_{i,t}$  = actual Return saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$  = expected Return saham i pada hari t

### **Trading Volume Activity**

Merupakan jumlah saham yang ditransaksikan di pasar, yang berkaitan erat dengan ukuran dan perkembangan ekonomi pasar. Menghitung trading volume activity dengan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder yang diambil dari IDX (Indonesian Stock Exchange) melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com). Metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data diperoleh dengan melakukan studi literature berupa jurnal, buku, dan bacaan lainnya yang berhubungan dengan reaksi pasar modal. Peneliti memperoleh

data dari laporan penutupan saham harian dan laporan aktivitas volume perdagangan sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020. Jumlah populasi sebanyak 134 perusahaan sektor barang konsumsi non primer dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian. Dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan teknik sampel purposive sampling. Maka sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria, yaitu sebanyak 57 perusahaan.

**Tabel 1.**  
Penyaringan Sampel Penelitian Berdasarkan Metode Purposive Sampling

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Non Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	134
Kriteria:	
Perusahaan sektor barang konsumsi non primer yang tidak terdaftar secara berturut-turut periode tahun 2020	(22)
Perusahaan sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mempunyai data saham dan volume perdagangan secara lengkap selama periode pengamatan	(54)
Terdapat kejadian ekstrim lain yang dapat mempengaruhi harga saham	(1)
Perusahaan yang menjadi sampel	57

### Alat Analisis dan Pengujian Hipotesis Uji Normalitas Data

Melakukan uji asumsi berupa uji normalitas pada variabel abnormal return dan trading volume activity untuk mengetahui sebaran data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Perhitungan dengan uji Kolmogorov-Smirnov menggunakan taraf signifikansi 0,05. Jika signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $>0,05$ ) maka data dinyatakan berdistribusi normal. Sedangkan jika signifikansi kurang dari 0,05 ( $<0,05$ ) maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal (Munthe, 2017).

### Uji Beda Dua Rata-Rata

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji beda sampel berpasangan dengan asumsi non parametric, yaitu wilcoxon signed rank-test karena data tidak berdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan abnormal return rata-rata dan trading volume activity rata-rata berdasarkan hari peristiwa, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari selama peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia. Kriteria pengujian dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5%.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Abnormal Return

Perbedaan AAR (Average Abnormal Return) antara Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia. Pada pengujian untuk abnormal return t-10 dengan t+10 menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 2.**  
Pengujian Variabel Average Abnormal Return  
Test Statistics<sup>a</sup>

	AARSLM - AARSBLM
Z	-,942b
Asymp. Sig. (2- tailed)	,346

Wilcoxon Signed Ranks Test  
Based on negative ranks

Hasil pengujian untuk variabel average abnormal return menunjukkan tingkat signifikansinya adalah 0,346 artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $>0,05$ ) maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara average abnormal return sebelum dan selama pandemi Covid-19 di Indonesia. Sehingga hipotesis pertama ditolak.

Teori mengatakan bahwa uji beda abnormal return yang ditemukan selama 10 hari sebelum dan 10 hari selama pandemi Covid-19 pada sektor barang konsumsi non primer tidak terlalu merespon peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia. Efek dari adanya pandemi Covid-19 di Indonesia tidak berdampak begitu besar terhadap 57 sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di bursa efek

Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian Kinansih & Laduny (2021) yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah kedatangan vaksin Sinovac di Indonesia.

Tidak adanya perbedaan signifikan menunjukkan bahwa informasi mengenai pandemi Covid-19 tidak memiliki dampak terhadap reaksi pasar dimana peristiwa pandemi Covid-19 tidak memiliki kandungan informasi (information content) sehingga tidak menimbulkan perubahan AR (Abnormal Return) yang signifikan.

### Trading Volume Activity

Perbedaan TVA antara Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia. Pada pengujian untuk trading volume activity t-10 dengan t+10 menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 3.**  
Pengujian Variabel Trading Volume Activity  
Test Statisticsa

	TVASLM - TVASBLM
Z	-,314b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,754

Wilcoxon Signed Ranks Test  
Based on positive ranks

Hasil pengujian untuk variabel trading volume activity menunjukkan tingkat signifikansinya adalah 0,754 artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $>0,05$ ) maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara trading volume activity sebelum dan selama pandemi Covid-19 di Indonesia. Sehingga hipotesis kedua ditolak. Penelitian ini menyatakan bahwa uji beda trading volume activity yang ditemukan selama 10 hari sebelum dan 10 hari selama pandemi Covid-19 pada sektor barang konsumsi non primer mengandung sinyal negatif sehingga tidak akan terjadi reaksi pada pasar dan pasar akan meningkatkan penawarannya dan juga akan meminimalkan pembelian (Kinansih & Laduny, 2021). Penyebaran terhadap suatu informasi yang tidak merata antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya juga mengakibatkan sebagian pelaku pasar menerima informasi tepat waktu dan sebagian lagi menerima informasi dengan lambat. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Kinansih & Laduny (2021) yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah kedatangan vaksin Sinovac di Indonesia.

Tidak adanya perbedaan signifikan menunjukkan bahwa investor cenderung melakukan wait and see pada saat peristiwa pandemi Covid-19 serta mengamati kondisi lingkungan dan tidak tergesa-gesa dalam mengambil keputusan. Sikap ini dilakukan untuk melihat kebijakan yang akan diterapkan selanjutnya dan melihat pengaruh kebijakan tersebut terhadap pasar modal. Sebelumnya pandemi Covid-19 sudah terjadi di China pada akhir tahun 2019, kemudian terdapat suspect Covid-19 di Indonesia dan Indonesia mengumumkan pandemi Covid-19 pada bulan Maret 2020. Hal ini membuat investor sudah menarik sebagian modalnya jauh sebelum pengumuman pandemi Covid-19 di Indonesia. Sehingga tidak ada perbedaan abnormal return dan trading volume activity.

### SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti apakah ada perbedaan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sektor barang konsumsi non primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Tidak adanya perbedaan signifikan menunjukkan bahwa informasi mengenai pandemi Covid-19 tidak memiliki dampak terhadap reaksi pasar dimana peristiwa pandemi Covid-19 tidak memiliki kandungan informasi (information content) sehingga tidak menimbulkan perubahan AR (Abnormal Return) yang signifikan. Tidak adanya perbedaan signifikan trading volume activity juga menunjukkan bahwa investor cenderung melakukan wait and see pada saat peristiwa pandemi Covid-19 serta mengamati kondisi lingkungan dan tidak tergesa-gesa dalam mengambil keputusan. Sikap ini dilakukan untuk melihat kebijakan yang akan diterapkan selanjutnya dan melihat pengaruh kebijakan tersebut terhadap pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock market response during COVID-19 lockdown period in India: An event study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 131–137. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.131>
- Bing, T., & Ma, H. (2021). COVID-19 pandemic effect on trading and returns: Evidence from the Chinese stock market. *Economic Analysis and Policy*, 71, 384–396. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2021.05.012>.
- Cennimo, D. J. (2021). How did the coronavirus outbreak start?. Diakses tanggal 21 Mei 2022. <https://www.medscape.com/answers/2500114-197402/how-did-the-coronavirus-outbreak-start>
- Hafidz, M. F., & Isbanah, Y. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Berdasarkan Political Event (Event Study Pada Pengesahan RUU KPK 2019). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 829–838. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p829-838>.
- Indonesia Stock Exchange (IDX). (2020). Grafik IHSG 2019-2020. Diakses tanggal 06 Februari 2022. <https://www.idx.co.id/media/9599/idx-monthly- december-2020.pdf>
- Indonesia Stock Exchange (IDX). (2018). Saham. Diakses tanggal 24 Maret 2022. <https://www.idx.co.id/produk/saham/>
- Indrayani, Murhaban, & Syatriani. (2020). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Melakukan Stock Split. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 97-105.
- Kinasih, H. W., & Laduny, M. F. (2021). Analisis Komparatif Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return dan Trading Volume Activity : Event Study Kedatangan Vaksin Sinovac. *Ekuivalensi Jurnal Ekonomi Bisnis*, 7(1), 84– 98.
- Limanseto, H. (2020). Insentif Pemerintah Dukung Pasar Modal Bertahan diTengah Pandemi. Diakses 12 Maret 2022. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/745/insentif-pemerintah-dukung- pasar-modal-bertahan-di-tengah-pandemi>
- Meilinda, V., & Destriana, N. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a–1), 39–48. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.707>.
- Mukti, B. A. (2021). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Pasar Saham diIndonesia. Diakses 10 Maret 2022. <https://kumparan.com/bilal-abdul-mukti/dampak-pandemi-covid-19-terhadap-pasar-saham-di-indonesia 1wufDYRIL45>
- Munthe, K. (2017). Perbandingan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sedudah Stock Split: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(2), 254. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i2.57>.
- Prudential. (2016). Spring Smart Smart Investing With Eastspring Invesments. Diakses 01 Desember 2021. [https://www.prudential.co.id/export/sites/prudential.id/id/.galleries/pdf/spring\\_smart-september-2016.pdf](https://www.prudential.co.id/export/sites/prudential.id/id/.galleries/pdf/spring_smart-september-2016.pdf)
- Ramadhan, M. I. (2020). Pasar Modal dan Perdagangan, Terpengaruh Virus Corona Tahap I. Diakses 20 November 2021. <https://mediaindonesia.com/ekonomi/287344/pasar-modal-dan- perdagangan-terpengaruh-virus-corona-tahap-i>
- 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), <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>.
- Tambunan, D. (2020). Investasi Saham di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Sekretaris dan Manajemen*, 4(2), 117-123. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v4i2.8564>
- Utama, R. P. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Negeri Makassar*, <https://eprints.unm.ac.id/21024/>.
- Wareza, M. (2020). Efek Covid-19 Saham Sektor Apa yang Kebal Dampak Corona?. Diakses pada 20 November 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200414164044-17-151876/efek-covid-19-saham-sektor-apa-yang-kebal-dampak-corona>.