

**ANALISIS DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP
PASAR MODAL INDONESIA**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**



Oleh

Nama: Dhiandra Rahmadani Yurmal

No. Mahasiswa: 17312095

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2020

ANALISIS DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR

MODAL INDONESIA

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika

UII

Oleh

Nama: Dhiandra Rahmadani Yurmal

No. Mahasiswa: 17312095

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh keserjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun pertaturan yang berlaku.”

Batam, 15 Januari 2021

Penulis

Two 6000 Rupiah postage stamps are placed vertically on the left. Each stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'METERAI TUMPIL', '6000 ENAM RIBU RUPIAH', and a unique alphanumeric code. To the right of the stamps is a handwritten signature in black ink.

(Dhiandra Rahmadani Yurmal)

**ANALISIS DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR
MODAL INDONESIA**
**(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh

Nama : Dhiandra Rahmadani Yurmal

No. Mahasiswa: 17312095

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 15 Januari 2021

Dosen Pembimbing,



(Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D)

BERITA ACARA



FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Paradineja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Genap 2020/2021, hari Selasa, tanggal 09 Februari 2021, Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : DHIANDRA RAHMADANI YURMAL
NIM : 17312095
Judul Tugas Akhir : ANALISIS DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA (Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)
Dosen Pembimbing : Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

Lulus

Nilai : A
Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji:

Ketua Tim : Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D

Ketua Tim : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.

Yogyakarta, 15 February 2021

Ketua Program Studi Akuntansi,



Mahmudi, Dr., SE., M.Si., Ak., CMA
NIK. 023120104

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA

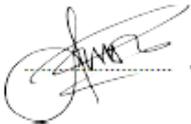
(Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun oleh : DHIANDRA RAHMADANI YURMAL

Nomor Mahasiswa : 17312095

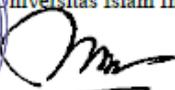
Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 09 Februari 2021

Penguji/Pembimbing Skripsi : Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA, 

Penguji : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak. 



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia


Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Alhamdulillahirrabbi'l'amin, segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam penulis hanturkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaat-Nya pada umat islam hingga saat ini.

Penelitian ini berjudul “Analisis Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Pasar Modal Indonesia” disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

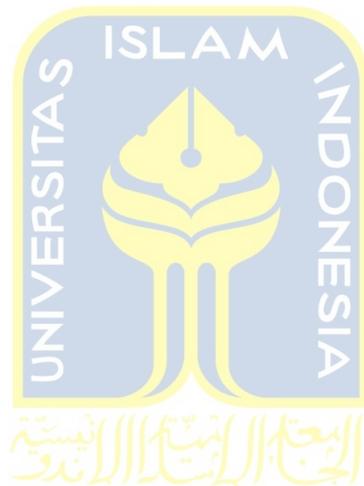
Keberhasilan dalam menyelesaikan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, motivasi serta do'a dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini dengan segala hormat dan ketulusan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua penulis, Bapak Yurmal Yunus dan Ibu Evi Andrayani, yang selalu memberi doa, dukungan, kenyamanan, dan kasih sayangnya kepada penulis selama ini.
2. Ridho Mulya Ramadhan, dan seluruh keluarga besar penulis yang selalu memberikan doa dan semangat kepada penulis.
3. Bapak Profesor Fathul Wahid, ST., M.Sc, Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh jajaran universitas.
4. Bapak Jaka Sriyana SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universtias Islam Indonesia.

5. Bapak Dr. Mahmudi, SE., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Ibu Ahada Nurgauziya SE., M.Ak., Ak. selaku Dosen Wali penulis.
7. Ibu Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membantu penulis selama penyusunan skripsi. Terima kasih atas arahan, ilmu, dan motivasi pada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak/Ibu Dosen dan tim ACCA, serta segenap jajaran pengajar program studi Akuntansi FBE UII.
9. Nur Ezha Vidawati, terima kasih telah menjadi teman baik penulis yang selalu menghibur, menginspirasi, memberi bantuan dan dukungan atas mimpi-mimpi penulis. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT.
10. Elvira Pramesvari, Monica Aprillia Gunti Saputri, Ayu Audina Yulheldi, Yunita Hasnah Devina, Thesya Ananta Putri, Farah Atika, Dirga Arnanda Perdana, Rey Kevino, Vivin Vinity, dan Santa Alfira, sebagai teman baik penulis sejak sekolah menengah. Semoga selalu berbahagia.
11. Kak Inek, Arief, dan barista *Starbucks DT A. Yani* Batam, terima kasih atas semangat yang diberikan, semoga dimudahkan dalam segala urusan.
12. Akuntansi FBE UII 2017, teman seperjuangan penulis selama kuliah, semoga diberi kelancaran dan kemudahan oleh Allah SWT dalam segala urusan.

Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan kalian, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembacanya.

Wassalammu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh



Batam, 15 Januari 2020

Penulis,

(Dhiandra Rahmadani Yurmal)

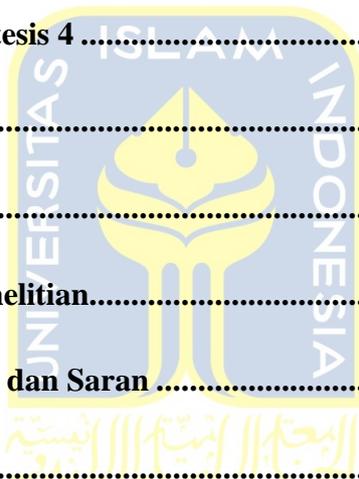
DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
BERITA ACARA	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB II TINAJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 <i>Decision-Making Theory dan Signaling Theory</i>	7

2.1.2	<i>Contagion Effect Theory</i>	8
2.1.3	Pasar Modal	8
2.1.4	Pasar Modal Efisien	9
2.1.5	<i>Event Study</i>	10
2.1.6	<i>Return Saham</i>	11
2.1.7	<i>Abnormal Return</i>	11
2.1.8	<i>Trading Volume Activity</i>	13
2.2	Penelitian Terdahulu.....	14
2.3	Hipotesis Penelitian.....	17
2.3.1	Pengaruh Berita Pandemi COVID-19 terhadap <i>Abnormal Return</i> Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di Indonesia	18
2.3.2	Pengaruh Berita Pandemi COVID-19 terhadap <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di Indonesia.....	19
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		22
3.1	Populasi dan Sampel	22
3.2	Metode Pengumpulan Data	23
3.3	Variabel Penelitian.....	23
3.3.1	Berita Pandemi COVID-19.....	23
3.3.2	Abnormal Return.....	24
3.3.3	Trading Volume Activity	24

3.4	Metode Analisis Data	25
3.4.1	Analisis Deskriptif.....	25
3.4.2	Pengujian Hipotesis.....	25
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		27
4.1	Analisis Statistik Deskriptif	28
4.1.1	Pengumuman Kasus Pertama COVID-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020.....	29
4.1.2	Pengumuman <i>Work From Home</i> oleh Presiden RI pada 15 Maret 2020.....	31
4.2	Uji Normalitas	33
4.2.1	Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 2 Maret 2020.	33
4.2.2	Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 15 Maret 2020.....	35
4.2.3	Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 2 Maret 2020.	37

4.2.4	Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 15 Maret 2020.....	38
4.3	Uji Hipotesis	40
4.3.1	Uji Hipotesis 1	40
4.3.2	Uji Hipotesis 2	42
4.3.3	Uji Hipotesis 3	44
4.3.4	Uji Hipotesis 4	45
BAB V	PENUTUP	48
5.1	Kesimpulan.....	48
5.2	Implikasi Penelitian.....	48
5.3	Keterbatasan dan Saran	49
DAFTAR PUSTAKA	50



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3. 1 Proses Seleksi Sampel	22
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan	27
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif AAR 2 Maret 2020.....	29
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif ATVA 2 Maret 2020	30
Tabel 4. 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif AAR 15 Maret 2020.....	31
Tabel 4. 5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif ATVA 15 Maret 2020	32
Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas AAR 2 Maret 2020.....	34
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas AAR 15 Maret 2020.....	36
Tabel 4. 8 Hasil Uji Normalitas ATVA 2 Maret 2020	37
Tabel 4. 9 Hasil Uji Normalitas ATVA 15 Maret 2020	39
Tabel 4. 10 Hasil Uji Hipotesis 1	40
Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis 2	42
Tabel 4. 12 Hasil Uji Hipotesis 3	44
Tabel 4. 13 Hasil Uji Hipotesis 4.....	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	21
--------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 <i>Abnormal Return</i>	59
LAMPIRAN 2 <i>Trading Volume Activity</i>	61
LAMPIRAN 3 Rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	63
LAMPIRAN 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	64
LAMPIRAN 5 Hasil Uji Normalitas.....	68
LAMPIRAN 6 Hasil Uji Hipotesis.....	72



ABSTRACT

This research aims to determine the impact of COVID-19 news on the stock prices of consumer goods industry companies listed in Indonesia. This research uses secondary data and event study as the method. Abnormal return (AR) and trading volume activity (TVA) were used as the indicator of the research. The results of this research indicate that (1) There is a positive difference in the average abnormal return before and after the COVID-19 news published on March 2nd, 2020, (2) There is no significant difference in the average abnormal return before and after the COVID-19 news published on March 15th, 2020, (3) There is no significant difference in the average trading volume activity before and after the COVID-19 news published on March 2nd, 2020, and (4) There is a positive difference in the average trading volume activity before and after the COVID-19 news March 15th, 2020.

Keyword: event study, COVID-19 Indonesia, abnormal return, trading volume activity.

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui dampak berita COVID-19 terhadap saham perusahaan *consumer goods* di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan *event study* sebagai metode penelitian. Indikator pada penelitian ini adalah *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 yang dipublikasikan pada

tanggal 2 Maret 2020, (2) Tidak terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 yang dipublikasikan tanggal 15 Maret 2020, (3) Tidak terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 yang dipublikasikan pada tanggal 2 Maret 2020, dan (4) Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 yang dipublikasikan pada tanggal 15 Maret 2020.

Kata Kunci: *event study*, COVID-19 Indonesia, *abnormal return*, *trading volume activity*.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Globalisasi merupakan proses interaksi dan integrasi antar manusia, perusahaan, maupun pemerintahan di seluruh dunia. Proses interaksi dan integrasi ini meliputi barang, jasa, data, teknologi, ide, informasi, dan lain lain.. Dengan bantuan internet sebagai salah satu produk globalisasi, pengguna mampu mendapatkan hal-hal tersebut, terutama informasi, dalam waktu yang relatif singkat.

Terry (1953) menjelaskan bahwa dasar-dasar dalam pengambilan keputusan adalah intuisi, pengalaman, fakta, wewenang, dan rasional. Keputusan yang didasarkan oleh intuisi dipengaruhi oleh pengaruh luar, sugesti, dan faktor kejiwaan lain yang bersifat subjektif. Sementara, keputusan yang objektif harus didasarkan pada fakta dan rasionalitas.

Komite Penanganan COVID-19 dan Pemulihan Ekonomi Nasional mendeskripsikan pandemi sebagai sebuah epidemi yang menyebar ke seluruh dunia atau pada wilayah yang luas dan menjangkit banyak orang. *China Health Authority* memperingatkan Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) tentang penemuan beberapa kasus pneumonia dengan etiologi yang tidak diketahui dari Kota Wuhan, Provinsi Hubei, China pada tanggal 31 Desember 2019. WHO menamakan virus ini sebagai *coronavirus disease 2019 (COVID-19)*. COVID-19 merupakan virus

yang dapat bertransmisi antar manusia melalui droplet pernapasan oleh orang yang terjangkit virus dalam waktu yang relatif cepat. Sebulan setelah itu, pada tanggal 30 Januari 2020, WHO mengumumkan penyebaran virus ini sebagai *Public Health Emergency of International Concern (PHEIC)*.

Dilansir dari Liputan6.com, Indonesia mengumumkan kasus COVID-19 pertamanya pada tanggal 2 Maret 2020, dimana seorang ibu dan anak di Kota Depok diuji positif terjangkit virus ini (Berty 2020). Untuk mengurangi penyebaran COVID-19, Presiden RI memberi arahan pada tanggal 15 Maret 2020 agar masyarakat meminimalisir kontak dekat antar manusia dan melakukan kegiatan produktif di kediaman masing-masing atau disebut dengan *Work From Home* (Prastiwi 2020).

Penyebaran informasi terkait COVID-19 dan terjadinya peningkatan kasus COVID-19 secara signifikan menimbulkan berbagai reaksi pada berbagai aspek. Kondisi pasar modal suatu negara sangat terpengaruh oleh keadaan negara lain. Reaksi lainnya pada masyarakat adalah fenomena *panic buying*. Steven (2020) menyebutkan bahwa ada 3 alasan mengapa seseorang melakukan *panic buying*. Pertama, masyarakat merasa penanganan tak sebanding dengan ancaman. Kedua, terpengaruh oleh perilaku masyarakat lain. Ketiga, keinginan untuk mempersiapkan diri untuk bertahan selama pandemi ini. Aviliani (2020) berpendapat bahwa *panic buying* mampu menciptakan inflasi terutama pada makanan pokok.

Berdasarkan data kuartal keempat Badan Pusat Statistik yang dilansir melalui laman resmi *bps.go.id*, tentang pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun

2019, konsumsi rumah tangga mencapai 56.62 persen dari total produk domestik bruto Indonesia tahun 2019. Fenomena *panic buying* tentu saja mengakibatkan peningkatan penjualan produk-produk perusahaan yang bergerak pada bidang *consumer goods*. Profitabilitas adalah indikator yang mampu mencerminkan kinerja suatu perusahaan sehingga rasionya sering digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

Dikutip dari laman berita *bisnis.com*, Pada tanggal 10 April 2020, Anies Baswedan, Gubernur DKI Jakarta, mengumumkan pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar. Kebijakan ini menganjurkan masyarakat untuk meminimalisir kegiatan di luar rumah selama 14 hari. Perkantoran maupun tempat perbelanjaan ditutup untuk mematuhi anjuran tersebut. Suganda (2020) memprediksi adanya peningkatan pengangguran hingga 8-10 persen pada tahun 2020 akibat COVID-19. Penurunan daya beli tentu saja mempengaruhi perilaku konsumen dalam memenuhi kebutuhan pokok guna bertahan hidup.

Abnormal return merupakan imbal balik positif atau negatif diluar harapan investor terhadap investasi pada waktu tertentu (Barone 2020). Pada penelitian ini, berita mengenai COVID-19 diduga memiliki kandungan informasi yang mampu membuat pasar saham perusahaan *consumer goods* bereaksi. Investor dapat menggunakan informasi ini sebagai isyarat tentang kemampuan perusahaan menanggapi berita yang beredar dan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dimasa yang akan datang.

Perusahaan *consumer goods* merupakan salah satu sektor yang paling menarik bagi investor di Indonesia sebab kemampuannya untuk bertahan dan

berkembang bahkan saat krisis global. Peningkatan populasi warga Indonesia tentu saja meningkatkan konsumsi atas produk-produk *consumer goods* terlebih saat pandemi COVID-19 dimana masyarakat membeli dan menyimpan kebutuhan-kebutuhan pokok dalam jumlah besar atau disebut *panic buying*.

Mempertimbangkan dampak berita tentang COVID-19 dan keinginan masyarakat untuk merasa aman selama pandemi dengan membeli dan menyimpan kebutuhan pokok dalam jumlah besar, peneliti berupaya untuk melakukan *event study* atas pengaruh pandemi COVID-19 yang terjadi pada tahun 2020 terhadap perusahaan *consumer goods* sebagai penyedia kebutuhan pokok di Indonesia dan pengaruhnya terhadap saham perusahaan-perusahaan tersebut. Tanggal penting yang diambil dalam penelitian ini adalah tanggal 2 Maret 2020 yaitu berita tentang kasus pertama COVID-19 di Indonesia dan arahan Presiden RI pada 15 Maret 2020 untuk melakukan *Work From Home* dan Pembelajaran Jarak Jauh. Penelitian ini akan mengambil judul “**Analisis Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Pasar Modal Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas. Rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat reaksi positif pada *abnormal return* perusahaan *consumer goods* sebelum dan setelah berita pandemi COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020?

2. Apakah terdapat reaksi positif pada *abnormal return* perusahaan *consumer goods* sebelum dan setelah berita pandemi COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020?
3. Apakah terdapat reaksi positif pada *trading volume activity* perusahaan *consumer goods* sebelum dan setelah berita pandemi COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020?
4. Apakah terdapat reaksi positif pada *trading volume activity* perusahaan *consumer goods* sebelum dan setelah berita pandemi COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah reaksi pasar terhadap berita pandemi COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 terhadap *abnormal return* perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah reaksi positif.
2. Untuk mengetahui apakah reaksi pasar terhadap berita pandemi COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 terhadap *abnormal return* perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah reaksi positif.
3. Untuk mengetahui apakah reaksi pasar terhadap berita pandemi COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 terhadap *trading volume activity* perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah reaksi positif.
4. Untuk mengetahui apakah reaksi pasar terhadap berita pandemi COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 terhadap *trading volume activity* perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah reaksi positif.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki intensi untuk memberikan manfaat pada berbagai pihak, seperti:

1. Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai dampak Pandemi COVID-19 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada pasar modal Indonesia.
2. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi tambahan pengetahuan dan menjadi sumber referensi oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Decision-Making Theory dan Signaling Theory*

Teori Utilitas menyatakan bahwa keputusan yang diambil oleh konsumen didasarkan pada ekspektasi *outcome* yang akan didapat dari keputusan tersebut. Menurut Schiffman dan Kanuk (2007) Konsumen dipandang sebagai pembuat keputusan rasional yang hanya memikirkan kepentingan diri sendiri.

Informasi dalam suatu berita baik yang disebarkan melalui media cetak atau daring mampu memicu reaksi pasar. Reaksi pasar dapat berupa reaksi positif ataupun negatif. Reaksi pasar disebut positif ketika sebuah informasi menyebabkan masyarakat melakukan investasi melebihi harapan perusahaan. Sebaliknya, reaksi pasar yang negatif terjadi jika informasi yang beredar mempengaruhi keinginan masyarakat untuk berinvestasi lebih kecil daripada yang diharapkan (Fatmawati 2020).

Signalling theory merupakan teori terkait dengan informasi asimetris yang beredar diantara beberapa entitas seperti masyarakat dan perusahaan. Perusahaan akan mengambil langkah untuk memberi isyarat mengenai kualitas perusahaan untuk mengurangi informasi asimetris yang beredar (Moratis 2018). Terdapat tiga elemen pada *signalling theory*: *signaller, signal, and the receiver*. Dalam konteks organisasi, manajer

merupakan *signaller*, *signal* merupakan informasi yang beredar baik positif atau negatif, dan *the receiver* adalah investor masa kini dan masa depan dan merupakan subjek yang menginterpretasi *signal*. Hasil interpretasi *signal* akan mempengaruhi proses pengambilan keputusan (Rahman, dkk 2018).

2.1.2 Contagion Effect Theory

Bank Dunia mengklasifikasi *contagion* dalam tiga definisi: Pertama, proses umum perpindahan kejutan antar negara. *Contagion* tidak hanya diasosiasikan dengan kejutan yang negatif, namun dapat pula berupa kejutan yang positif. Kedua, *contagion* melibatkan perpindahan kejutan antar dua negara diluar ekspektasi yang didasarkan atas hal fundamental yang dipicu oleh *common shocks*. Ketiga, perubahan dalam mekanisme transmisi pada periode kekacauan dan dapat disimpulkan berdasarkan pertumbuhan yang signifikan pada lintas pasar.

Contagion effect kerap digunakan untuk menggambarkan penularan keterpurukan pasar dari suatu negara ke negara lain yang ditandai dengan nilai tukar, harga saham, maupun aliran modal.

2.1.3 Pasar Modal

Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor: 1548/KMK.013/1990, pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Sementara itu dalam UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995

tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek.

Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal mempertemukan pihak yang memiliki dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dalam fungsi keuangan, pasar modal memungkinkan investor untuk memperoleh *return*. Produk-produk yang diperdagangkan dalam pasar modal antara lain adalah reksa dana, saham, saham preferen, obligasi, waran, dan *right issue*.

2.1.4 Pasar Modal Efisien

Pasar modal dinyatakan efisien apabila informasi yang beredar mempengaruhi harga saham pada pasar modal secara langsung dan tepat. Informasi tersebut beredar secara luas, mudah didapatkan dan mudah dipahami oleh masyarakat.

Fama (1970) mengemukakan bahwa ada tiga tingkatan efisiensi pasar. *Weak-form* terjadi ketika harga saham mencerminkan informasi lampau seperti pola, volatilitas, dan *trading volume*. Harga saham pada *Semistrong-form* mencerminkan tidak hanya informasi lampau namun juga informasi yang tersedia secara luas di publik seperti artikel pada surat kabar, rumor, dan sebagainya. *Strong-form* terjadi ketika harga saham mencerminkan semua informasi baik yang umum maupun yang bersifat rahasia.

Informasi yang beredar pada masyarakat merupakan sesuatu yang tidak dapat diprediksi hal ini menyebabkan harga saham berfluktuasi. Investor dalam hal ini mengumpulkan informasi dan menaksir kelayakan harga saham. Jika terjadi ketimpangan informasi maka investor akan memilih untuk menjual atau membeli saham tersebut.

2.1.5 *Event Study*

Hayes (2020) mendeskripsikan *event study* sebagai analisis empiris mengenai dampak terjadinya insentif atau suatu kejadian tertentu terhadap nilai sekuritas suatu perusahaan, seperti perubahan harga saham, perubahan harga sekuritas, perubahan volume perdagangan, dan sebagainya. *Event study* menggunakan metode statistik dengan variabel dependen berupa waktu yang menjelaskan durasi terjadinya suatu kejadian untuk mengukur dampak pada performa finansial suatu perusahaan (Hayes 2020).

Event study yang digunakan dalam penelitian ini adalah berita tentang COVID-19 yang dikategorikan oleh WHO sebagai *Public Health Emergency of International Concern (PHEIC)*. Indonesia mengumumkan kasus COVID-19 pertamanya pada tanggal 2 Maret 2020, dimana seorang ibu dan anak di Kota Depok diuji positif terjangkit virus ini. Lalu, untuk mengurangi penyebaran COVID-19, Pemerintah DKI Jakarta pada tanggal 15 Maret 2020 menghimbau masyarakat untuk meminimalisir kontak dekat antar manusia dan melakukan kegiatan produktif di kediaman masing-masing atau disebut dengan *Work From Home*.

Berdasarkan definisi *event study* maka penelitian ini menggunakan teori tersebut untuk menguji kandungan informasi pada berita COVID-19 terhadap reaksi pasar modal Indonesia. Reaksi ini selanjutnya akan diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2.1.6 Return Saham

Return saham dikategorikan dalam 2 jenis, yaitu *actual return* dan *expected return*. *Actual return* merupakan pendapatan riil yang diterima oleh investor atas kegiatan investasinya (Kenton 2020). *Actual return* dapat ditemukan pada data historis perusahaan sebab *actual return* merupakan laba atau rugi yang telah terjadi dan dialami oleh investor. *Actual return* merupakan alat untuk menilai kinerja perusahaan, risiko di masa depan, dan sebagai dasar ekspektasi atau *expected return*.

Chen (2020) mendefinisikan *expected return* sebagai laba atau rugi yang diharapkan oleh investor. *Expected return* merupakan alat untuk menentukan apakah sebuah investasi akan memberikan imbal hasil positif atau negatif.

2.1.7 Abnormal Return

Abnormal return, menurut Mackinlay (1997), adalah selisih antara *return* yang didapat (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dihitung dalam periode tertentu. Dengan kata lain, *abnormal return* adalah kejadian dimana *return* yang didapat berbeda dengan pengharapan.

Abnormal return dapat digunakan sebagai alat pengukur efisiensi pasar dan penilaian surat berharga (Sutanto dkk 2019). Nilai *abnormal return* memungkinkan untuk bernilai positif atau negatif, jika *return* yang didapat lebih besar daripada *return* yang diharapkan maka *abnormal return* tersebut bernilai positif, jika *return* yang didapatkan lebih rendah daripada *return* yang diharapkan maka *abnormal return* bernilai negatif.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *abnormal return* adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko perusahaan. *Abnormal return* juga dapat disebabkan oleh kejadian-kejadian tertentu, seperti hari libur nasional, pergantian bulan, pergantian tahun, kondisi sosial budaya, kondisi ekonomi, kondisi politik, *stock split*, adanya *initial public offering*, kejadian-kejadian luar biasa, dan lain-lain. Dalam penelitian ini, *abnormal return* akan didasarkan pada kejadian luar biasa yaitu pandemi COVID-19.

Abnormal return dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

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

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* untuk saham ke-i pada hari ke-t

$R_{i,t}$ = *Actual return* untuk saham ke-i pada hari ke-t

$E [R_{i,t}]$ = *Expected return* untuk saham ke-i pada hari ke-t

2.1.8 *Trading Volume Activity*

Reaksi pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa yang terjadi dapat diamati dengan *Trading Volume Activity*. *Trading Volume Activity* adalah jumlah saham yang diperjualbelikan pada bursa saham dalam periode waktu tertentu.

Trading Volume Activity berbanding lurus dengan likuiditas saham (Panjaitan 2013). Semakin besar angka *Trading Volume Activity* semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Sebaliknya, semakin kecil angka *Trading Volume Activity* semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya.

Pendekatan *Trading Volume Activity* dapat digunakan untuk menguji hipotesis *weak-form efficiency* dimana harga saham hanya mencerminkan informasi historis. Sihotang dan Mekel (2015) menyatakan bahwa perhitungan *Trading Volume Activity* dapat dilakukan dengan:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperjualbelikan pada hari } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* saham ke-i pada hari ke-t

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hutami dan Ardiyanto (2015)	<i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham LQ-45)	Dependen: <i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i> Independen: <i>Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014</i>	Saham LQ-45	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan terdapat perbedaan signifikan pada <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pemilihan presiden secara langsung pada tanggal 9 July 2014.
2.	Ansary dan Atuca (2017)	<i>Testing the Effect of Technical Analysis Strategies on Achieving Abnormal Return:</i>	Dependen: <i>Abnormal Return</i> Independen: <i>Technical Analysis Strategies</i>	<i>Egyptian Stock Market</i>	Pemilihan waktu dan analisis teknis memberikan <i>return</i> yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah.

		<i>Evidence from Egyptian Stock Market.</i>			
3.	Lestari dan Nuzula (2018)	Dampak Britain Exit (BREXIT) terhadap <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Indeks LQ45.	Dependen: <i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i> Independen: BREXIT	Saham yang terdaftar dalam index LQ45.	Pasar modal Indonesia tidak terdampak oleh peristiwa BREXIT.
4.	Sutanto, dkk (2019)	Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015.	Dependen: <i>Abnormal Return, Trading Volume Activity.</i> Independen: Pilkada Serentak 9 Desember 2015	Saham yang terdaftar dalam index LQ45.	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pilkada.
5.	Oliveira,	<i>The</i>	Dependen:	<i>Brazilian</i>	<i>R&D Expenses</i>

	dkk (2019)	<i>Relationship Between R&D Expenses and the Abnormal Return in Brazilian Firms.</i>	<i>Abnormal Return</i> Independen: <i>R&D Expenses</i>	<i>Firms</i>	berpengaruh negatif terhadap <i>abnormal return</i> . <i>Abnormal return</i> hanya menunjukkan <i>return</i> pada periode tertentu.
6.	Nawangsari dan Iswajuni (2019)	<i>The Effects of Auditor Switching towards Abnormal Return in Manufacturing Company.</i>	Dependen: <i>Abnormal Return</i> Independen: Pergantian Auditor	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada 2009-2012.	Pergantian auditor mempengaruhi <i>abnormal return</i> .
7.	Arafat, dkk (2020)	<i>Psychological Underpinning of Panic Buying during Pandemic COVID-19</i>			Ketakutan atas kelangkaan barang dan ketidakmampuan mengendalikan lingkungan, insecurities, dan sebagainya menyebabkan <i>panic buying</i> .
8.	Hall, dkk (2020)	<i>Beyond Panic Buying:</i>			COVID19 mempengaruhi

		<i>Consumption Displacement and COVID19.</i>			sektor <i>hospitality</i> secara negatif.
9.	Hanifah (2020)	Dampak Kasus <i>Burning Sun</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Entertainment</i> di Korea Selatan.	Dependen: <i>Abnormal Return, Trading Volume Activity.</i> Independen: Kasus <i>Burning Sun</i>	Perusahaan <i>Entertainment</i> di Korea Selatan	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> pada tanggal 28 Januari 2019, Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> pada tanggal 11 Maret 2019, Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> pada tanggal 28 Januari 2019 dan 11 Maret 2019.

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh Berita Pandemi COVID-19 terhadap *Abnormal Return* Perusahaan *Consumer Goods* di Indonesia

Pada tanggal 31 Desember 2019, China pertama kali melaporkan kasus pneumonia yang terjadi pada tanggal 12-29 Desember di Wuhan kepada WHO. Otoritas kesehatan China menemukan bahwa hewan liar yang dijual di Pasar Grosir Makanan Laut Huanan kemungkinan menjadi sumber virus. Sembilan hari setelah pelaporan tersebut, kasus kematian pertama akibat virus ini terjadi. Virus ini mengakibatkan Pemerintah Beijing membatalkan semua perayaan Tahun Baru Imlek berskala besar begitu pula pemberlakuan penangguhan *tour* dari dan menuju China.

Mendengar informasi ini masyarakat mulai mencari cara untuk terhindar dari penyakit ini, salah satunya dengan membeli masker dalam skala besar untuk berjaga-jaga. Berdasarkan berita yang dilansir dari *ekozone.com* harga 1 kotak masker N95 per 1 Januari 2020 adalah Rp458.000.

Indonesia mengumumkan kasus COVID-19 pertamanya pada tanggal 2 Maret 2020, dimana seorang ibu dan anak di Kota Depok diuji positif terjangkit virus ini. Untuk mengurangi penyebaran COVID-19, Pemerintah Indonesia pada tanggal 15 Maret 2020 menghimbau masyarakat untuk meminimalisir kontak dekat antar manusia dan melakukan kegiatan produktif di kediaman masing-masing atau disebut dengan *Work from Home* dan Pembelajaran Jarak Jauh.

Dengan beredarnya informasi tersebut, masyarakat berbondong-bondong mendatangi *supermarket* untuk membeli produk-produk perusahaan *consumer goods* seperti stok makanan, masker, *hand-sanitizer*, obat, dsb sebagai langkah antisipasi jika situasi semakin memburuk dan menyebabkan terjadinya *lockdown*.

Untuk mengetahui apakah reaksi pasar modal terhadap perusahaan *consumer goods* sebagai penyedia kebutuhan masyarakat dapat dinilai melalui perhitungan *abnormal return*. Penelitian yang dilakukan oleh Ansary dan Antuca (2017) menemukan adanya pengaruh positif antara pemilihan waktu dan alaisis teknis pada *abnormal return*. Nawangsari dan Iswanjuni (2019) menemukan bahwa pergantian auditor mempengaruhi *abnormal return*. Dengan penjelasan di atas, hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020.

H2: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 15 Maret 2020.

2.3.2 Pengaruh Berita Pandemi COVID-19 terhadap *Trading Volume Activity* Perusahaan *Consumer Goods* di Indonesia.

Pada tanggal 31 Desember 2019, China pertama kali melaporkan kasus pneumonia yang terjadi pada tanggal 12-29 Desember di Wuhan kepada WHO. Otoritas kesehatan China menemukan bahwa hewan liar yang dijual di Pasar Grosir Makanan Laut Huanan kemungkinan menjadi

sumber virus. 9 Hari setelah pelaporan tersebut, kasus kematian pertama akibat virus ini terjadi. Virus ini mengakibatkan Pemerintah Beijing membatalkan semua perayaan Tahun Baru Imlek berskala besar begitu pula pemberlakuan penangguhan tur dari dan menuju China.

Mendengar informasi ini masyarakat mulai mencari cara untuk terhindar dari penyakit ini, salah satunya dengan membeli masker dalam skala besar untuk berjaga-jaga. Berdasarkan berita yang dilansir dari *ekozone.com* harga 1 kotak masker N95 per 1 Januari 2020 adalah Rp458000.

Indonesia mengumumkan kasus COVID-19 pertamanya pada tanggal 2 Maret 2020, dimana seorang ibu dan anak di Kota Depok diuji positif terjangkit virus ini. Untuk mengurangi penyebaran COVID-19, Pemerintah Indonesia pada tanggal 15 Maret 2020 menghimbau masyarakat untuk meminimalisir kontak dekat antar manusia dan melakukan kegiatan produktif di kediaman masing-masing atau disebut dengan *Work from Home* dan Pembelajaran Jarak Jauh.

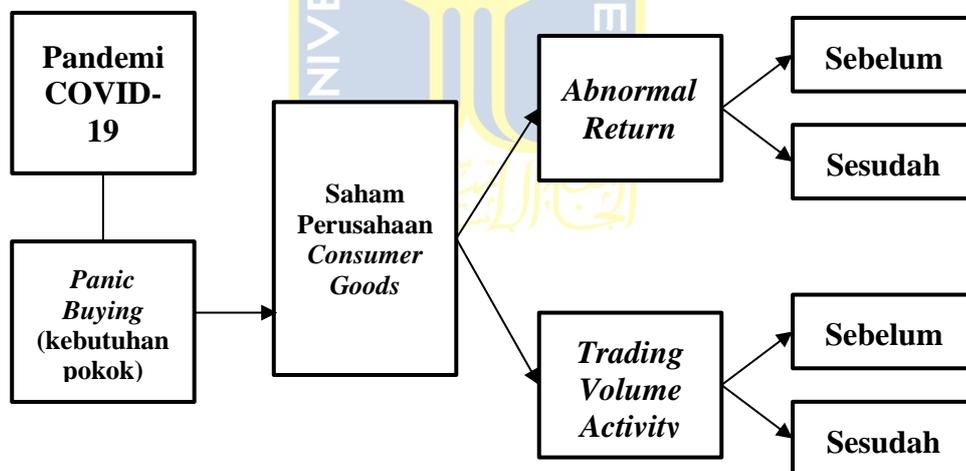
Dengan beredarnya informasi ini, masyarakat berbondong-bondong mendatangi *supermarket* untuk membeli stok makanan, masker, *hand-sanitizer*, obat, dsb sebagai langkah antisipasi jika situasi semakin memburuk dan menyebabkan terjadinya *lockdown*.

Berdasarkan informasi ini, penjualan kebutuhan pokok dan alat kesehatan pada era pandemi dapat menjanjikan keuntungan. Hal ini semestinya menarik perhatian investor untuk melakukan investasi pada

perusahaan *consumer goods* sebagai produsen barang-barang yang sedang dicari masyarakat. Reaksi pasar tersebut dapat diukur dengan menghitung *trading volume activity*. Penelitian yang dilakukan oleh Hutami dan Ardiyanto (2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden secara langsung pada tanggal 9 Juli 2014. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020.

H4: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 15 Maret 2020



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik sampling nonrandom dengan pemilihan sampel yang disengaja berdasarkan kualitas yang dibutuhkan oleh peneliti (Etikan 2017). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan sektor *consumer goods*.
- Perusahaan dalam kategori papan utama.
- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 dan 2020.
- Aktif melakukan perdagangan.

Tabel 3. 1

Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Purposive Sampling

No.	Kriteria	Total
1.	Perusahaan sektor <i>consumer goods</i>	63
2.	Perusahaan kategori papan akselerasi dan pengembangan.	24
3.	Tidak melakukan <i>trading</i> pada <i>time window</i> yang diteliti.	23
	Total sampel penelitian	16

3.2 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk mengumpulkan data kuantitatif terkait *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan Yahoo! Finance (<https://finance.yahoo.com/>).

Peristiwa pada penelitian ini dibagi dalam 2 kelompok waktu, yaitu pada tanggal 2 Maret 2020 dan 15 Maret 2020.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Berita Pandemi COVID-19, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity*.

3.3.1 Berita Pandemi COVID-19

China Health Authority memperingatkan Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) tentang penemuan beberapa kasus pneumonia dengan etiologi yang tidak diketahui dari Kota Wuhan, Provinsi Hubei, China pada tanggal 31 Desember 2019. WHO menamakan virus ini sebagai *coronavirus disease 2019 (COVID-19)*. COVID-19 merupakan virus yang dapat bertransmisi antar manusia melalui droplet pernafasan oleh orang yang terjangkit virus dalam waktu yang relatif cepat. Sebulan setelah itu, pada tanggal 30 Januari 2020, WHO mengumumkan penyebaran virus ini sebagai *Public Health Emergency of International Concern (PHEIC)*.

Indonesia mengumumkan kasus COVID-19 pertamanya pada tanggal 2 Maret 2020, dimana seorang ibu dan anak di Kota Depok diuji positif terjangkit virus ini. Untuk mengurangi penyebaran COVID-19,

Pemerintah Indonesia pada tanggal 15 Maret 2020 menghimbau masyarakat untuk meminimalisir kontak dekat antar manusia dan melakukan kegiatan produktif di kediaman masing-masing atau disebut dengan *Work From Home*.

3.3.2 Abnormal Return

Abnormal return, menurut Mackinlay (1997), adalah selisih antara *return* yang didapat (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dihitung dalam periode tertentu. *Abnormal return* dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

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

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* untuk saham ke-*i* pada hari ke-*t*

$R_{i,t}$ = *Actual return* untuk saham ke-*i* pada hari ke-*t*

$E[R_{i,t}]$ = *Expected return* untuk saham ke-*i* pada hari ke-*t*

3.3.3 Trading Volume Activity

Trading Volume Activity merupakan alat untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi. *Trading Volume Activity* adalah jumlah saham yang diperjualbelikan pada bursa saham dalam periode waktu tertentu. Sihotang dan Mekel (2015) menyatakan bahwa perhitungan *Trading Volume Activity* dapat dilakukan dengan:

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang diperjualbelikan pada hari } t}{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* saham ke-i pada hari ke-t

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik suatu data dalam penelitian. Analisis deskriptif masing-masing variabel dapat berupa *mean*, *median*, nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, dan lain-lain (Fatmawati 2020).

3.4.2 Pengujian Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel berdistribusi secara normal atau tidak normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas didasarkan pada uji *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu dengan membandingkan distribusi data dengan distribusi normal baku. Berikut adalah kriteria untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak (Ghozali 2018):

- a. Jika angka signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal.
- b. Jika angka signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ maka distribusi data normal.

3.4.3 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui signifikansi hipotesis maka dilakukan uji beda *Paired Sample t-Test* atau biasa disebut *dependent sample t-Test*. Pada uji

Paired Sample t-Test setiap variabel diuji sebanyak dua kali dan menghasilkan data berpasangan. Pada penelitian ini nilai signifikansi sebesar 5% (0,05).

- a. Jika angka signifikansi uji *Paired Sample t-Test* $< 0,05$ maka H_0 ditolak.
- b. Jika angka signifikansi uji *Paired Sample t-Test* $> 0,05$ maka H_0 diterima.

Wilcoxon Signed Rank Test akan digunakan pada penelitian ini sebagai alternatif jika *Paired Sample t-Test* tidak memenuhi asumsi normalitas. *Wilcoxon Signed Rank Test* sebagai uji nonparametris untuk menghitung signifikansi antara 2 kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval yang terdistribusi tidak normal (Fatmawati 2020).

- a. Jika angka signifikansi *Wilcoxon Signed Rank Test* $< 0,05$ maka H_0 ditolak.
- b. Jika angka signifikansi *Wilcoxon Signed Rank Test* $< 0,05$ maka H_0 diterima.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas tentang proses analisis data serta pembahasan mengenai analisis statistik deskriptif, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian. Berikut adalah daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian:

Tabel 4. 1

Daftar Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
4.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
5.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
6.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
7.	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9.	INAF	Indofarma Tbk.
10.	KAEF	Kimia Farma Tbk.

11.	KINO	Kino Indonesia Tbk.
12.	PEHA	Pharos Tbk.
13.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
14.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
15.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
16.	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.

Durasi pada penelitian ini adalah selama 12 hari, yaitu 3 hari sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 tentang kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Kemudian 3 hari sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 tentang pengumuman oleh Presiden Republik Indonesia untuk melakuakn *work from home*.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan nilai dari variabel penelitian yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Proses pengujian hipotesis akan dilaksanakan dalam dua tahap yaitu menguji normalitas data sebagai tahap pertama. Tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian dengan uji *paired sample t-test* untuk data yang terdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.1.1 Pengumuman Kasus Pertama COVID-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020

Tabel 4. 2

Hasil Analisis Sstatistik Deskriptif AAR 2 Maret 2020

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	16	-0.061802	-0.004127	-0.01849585	0.015446940
AARSSDH	16	0.000595	0.083160	0.02460398	0.027013091

Berdasarkan hasil olah data di atas, nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa adalah -0.061802 dan nilai maksimum *average abnormal return* adalah -0.004127. Selanjutnya untuk nilai rata-rata AAR 3 hari sebelum peristiwa adalah -0.01849585 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.015446940. Dari data tersebut, nilai *abnormal return* berada diposisi negatif yang dapat diartikan sebagai sinyal negatif yang diberikan investor sebelum berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020.

Nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sesudah berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 berdasarkan hasil olah data di atas adalah 0.000595 dengan nilai maksimum sebesar 0.083160. Sedangkan untuk nilai rata-rata AAR 3 hari setelah berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 adalah 0.02460398 dan nilai standar deviasi 0.027013091. Nilai positif pada hasil olah data di atas menunjukkan bahwa investor pada

perusahaan *consumer goods* memberikan reaksi positif terhadap berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020.

Tabel 4. 3

Hasil Analisis Statistik Deskriptif ATVA 2 Maret 2020

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVASBLM	16	0.00551	1.74599	0.26590687	0.43251048
ATVASSDH	16	0.00911	3.02157	0.57946375	1.01038181

Berdasarkan hasil olah data di atas, nilai minimum *average trading volume activity* sebelum peristiwa adalah 0.00551 dan nilai maksimum ATVA adalah 1.74599. Kemudian nilai rata-rata ATVA sebelum peristiwa adalah 0.26590687 dengan nilai standar deviasi 0.43251048. Sementara itu, pada tabel yang sama ditunjukkan pula nilai minimum ATVA setelah peristiwa adalah 0.00911 dengan nilai maksimum 3.02157. Nilai rata-rata ATVA setelah peristiwa adalah 0.57946357 dan nilai standar deviasi 1.01038181.

Average trading volume activity sesudah peristiwa menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai ATVA sebelum peristiwa, maka dapat disimpulkan bahwa berita pandemi pada tanggal 2 Maret 2020 mengakibatkan peningkatan volume perdagangan saham pada perusahaan *consumer goods*.

4.1.2 Pengumuman *Work From Home* oleh Presiden RI pada 15 Maret 2020

Tabel 4. 4

Hasil Analisis Statistik Deskriptif AAR 15 Maret 2020

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	16	-0.031877	0.064323	-0.00412046	0.024629937
AARSSDH	16	-0.041964	0.061465	-0.00211910	0.032184733

Berdasarkan hasil olah data di atas, nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa adalah -0.031877 dan nilai maksimum *average abnormal return* adalah 0.064323. Selanjutnya untuk nilai rata-rata AAR 3 hari sebelum peristiwa adalah -0.00412046 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.024629937. Dari data tersebut, nilai *abnormal return* berada diposisi negatif yang dapat diartikan sebagai sinyal negatif yang diberikan investor sebelum berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020.

Nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sesudah berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 berdasarkan hasil olah data di atas adalah -0.041964 dengan nilai maksimum sebesar 0.061465. Sedangkan untuk nilai rata-rata AAR 3 hari setelah berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 adalah -0.00211910 dan nilai standar deviasi 0.032184733. Nilai negatif pada hasil olah data di atas menunjukkan bahwa investor pada

perusahaan *consumer goods* memberikan reaksi negatif terhadap berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020.

Tabel 4. 5

Hasil Analisis Statistik Deskriptif ATVA 15 Maret 2020

Descriptive Statistics					
	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVASBL M	16	0.009	2.4568	0.5399937	0.80269893
ATVASSD H	16	0.00248	2.08118	0.3640975	0.56465158

Berdasarkan hasil olah data di atas, nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa adalah 0.009 dan nilai maksimum *average abnormal return* adalah 2.4568. Selanjutnya untuk nilai rata-rata AAR 3 hari sebelum peristiwa adalah 0.53999375 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.80269893. Dari data tersebut, nilai *abnormal return* berada diposisi positif yang dapat diartikan sebagai sinyal positif yang diberikan investor sebelum berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020.

Nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sesudah berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 berdasarkan hasil olah data di atas adalah 0.00248 dengan nilai maksimum sebesar 2.08118. Sedangkan untuk nilai rata-rata AAR 3 hari setelah berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret

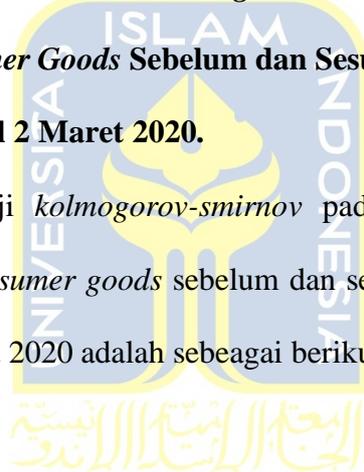
2020 adalah 0.3640975 dan nilai standar deviasi 0.56465158. Nilai positif pada hasil olah data di atas menunjukkan bahwa investor pada perusahaan *consumer goods* memberikan reaksi positif terhadap berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020.

4.2 Uji Normalitas

Pada penelitian ini digunakan uji *kolmogorov-smirnov* untuk menguji normalitas data.

4.2.1 Uji Normalitas *Average Abnormal Return* Perusahaan *Consumer Goods* Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 2 Maret 2020.

Hasil uji *kolmogorov-smirnov* pada rata-rata *abnormal return* perusahaan *consumer goods* sebelum dan sesudah berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 adalah sebagai berikut:



Tabel 4. 6

Hasil Uji Normalitas AAR 2 Maret 2020

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 2 Maret 2020	Setelah Berita 2 Maret 2020
n		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.01849585	0.02460398
	Std. Deviation	0.01544694	0.027013091
Most Extreme Differences	Absolute	0.176	0.262
	Positive	0.176	0.262
	Negative	-0.17	-0.187
Test Statistic		0.176	0.262
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.199	0.004

Dapat dilihat pada hasil uji *kolmogorov-smirnov* di atas bahwa nilai *asyp. sig (2-tailed)* sebelum berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 adalah 0.199 data tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal sementara nilai *asyp. Sig (2-tailed)* setelah berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 adalah 0.004 data tersebut bernilai lebih kecil daripada 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi tidak normal. Dengan

adanya data yang tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.2.2 Uji Normalitas *Average Abnormal Return* Perusahaan *Consumer Goods* Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 15 Maret 2020.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada rata-rata *abnormal return* perusahaan *consumer goods* sebelum dan sesudah berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 adalah sebagai berikut:



Tabel 4. 7

Hasil Uji Normalitas AAR 15 Maret 2020

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum	Setelah
		Berita 15	Berita 15
		Maret 2020	Maret 2020
n		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.00412046	-0.0021191
	Std. Deviation	0.024629937	0.032184733
Most Extreme Differences	Absolute	0.225	0.179
	Positive	0.225	0.179
	Negative	-0.155	-0.115
Test Statistic		0.225	0.179
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.029	0.18

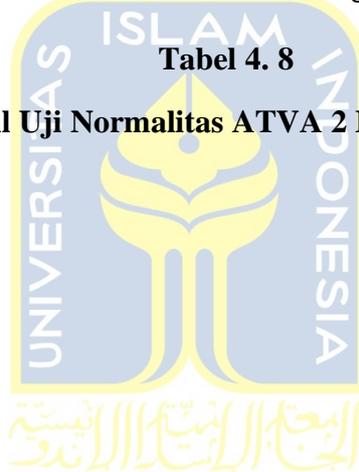
Dapat dilihat pada hasil uji *kolmogorov-smirnov* di atas bahwa nilai *asymp. Sig (2-tailed)* sebelum berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 adalah 0.029, data tersebut bernilai lebih kecil daripada 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi tidak normal. Nilai *asymp. Sig (2-tailed)* setelah berita COVID-19 pada tanggal 15 Maret 2020 adalah 0.18, data tersebut bernilai lebih besar daripada 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi normal. Dengan adanya data

yang tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.2.3 Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Perusahaan *Consumer Goods* Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 2 Maret 2020.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada rata-rata *trading volume activity* perusahaan *consumer goods* sebelum dan sesudah berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Normalitas ATVA 2 Maret 2020



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 2 Maret 2020	Setelah Berita 2 Maret 2020
n		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.26590688	0.57946375
	Std. Deviation	0.432510479	1.010381814
Most Extreme Differences	Absolute	0.283	0.389
	Positive	0.283	0.389
	Negative	-0.274	-0.286
Test Statistic		0.283	0.389
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.001	0.000

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan nilai *asympt. Sig (2-tailed)* sebelum peristiwa sebesar 0.001 dan 0.000 sebagai nilai setelah peristiwa. Dengan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.2.4 Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Perusahaan *Consumer Goods* Sebelum dan Sesudah Berita COVID-19 pada Tanggal 15 Maret 2020.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada rata-rata *trading volume activity* perusahaan *consumer goods* sebelum dan sesudah berita COVID-19 pada tanggal 2 Maret 2020 adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 9

Hasil Uji Normalitas ATVA 15 Maret 2020

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 15 Maret 2020	Setelah Berita 15 Maret 2020
n		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.53999375	0.3640975
	Std. Deviation	0.802698934	0.564651578
	Most Extreme Differences		
	Absolute	0.288	0.271
	Positive	0.288	0.271
	Negative	-0.254	-0.261
Test Statistic		0.288	0.271
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.001	0.003

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan nilai *asympt. Sig (2-tailed)* sebelum peristiwa sebesar 0.001 dan 0.003 sebagai nilai setelah peristiwa. Dengan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data tidak

berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

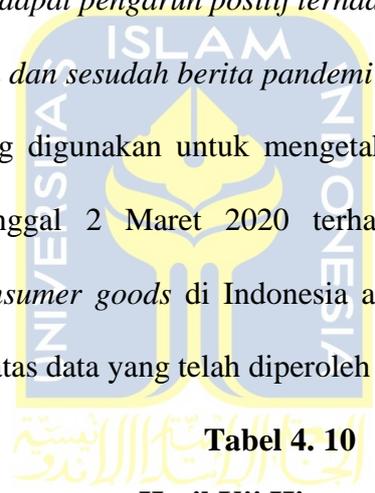
4.3 Uji Hipotesis

Tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis dengan uji *paired sample t-test* untuk data yang terdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data yang tidak berdistribusi normal.

4.3.1 Uji Hipotesis 1

H1: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020.

Uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh berita pandemi COVID-19 tanggal 2 Maret 2020 terhadap *abnormal return* pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil uji atas data yang telah diperoleh adalah:



Tabel 4. 10
Hasil Uji Hipotesis 1

Test Statistics ^a	
	AARSSDH - AARSBLM
Z	-3.516 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.0004377771946

Nilai signifikansi atau *asyp. Sig. (2-tailed)* pada hasil uji hipotesis 1 adalah 0.000438. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi

yang telah ditentukan yaitu 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 , tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020, ditolak. Terdapat *perbedaan abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020.

Fatmawati (2020) menjelaskan bahwa reaksi pasar dapat berupa reaksi positif yaitu ketika sebuah informasi menyebabkan masyarakat melakukan investasi melebihi harapan perusahaan. Bank Dunia mendefinisikan *contagion effect* sebagai perubahan dalam mekanisme transmisi pada periode kekacauan dan dapat disimpulkan berdasarkan pertumbuhan yang signifikan pada lintas pasar. Menurut Fama (1970), harga saham pada pasar modal dengan *semistrong-form* mencerminkan informasi lampau seperti *trading volume activity* namun juga informasi yang tersedia secara luas di publik seperti berita. Teori-teori tersebut mendukung hasil uji hipotesis 1.

Hasil pengujian hipotesis 1 ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nawangsari dkk. (2020), Oliverta dkk. (2020), dan Hanifah (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti. Tetapi hasil uji hipotesis ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hutami dkk. (2015), Lestari dkk. (2018), Sutanto dkk. (2019), Hanifah (2020), dan Fatmawati (2020) yang

menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti.

4.3.2 Uji Hipotesis 2

H2: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 15 Maret 2020.

Uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh berita pandemi COVID-19 tanggal 15 Maret 2020 terhadap *abnormal return* pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil uji atas data yang telah diperoleh adalah:

Tabel 4. 11
Hasil Uji Hipotesis 2

Test Statistics^a	
	AARSSDH - AARSBLM
Z	-.207 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.836138661741

Nilai signifikansi atau *asymp. Sig. (2-tailed)* pada hasil uji hipotesis 2 adalah 0.836138661741. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05, sehingga dapat disimpulkan

bahwa H_0 , tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 15 Maret 2020, diterima.

Fatmawati (2020) menjelaskan bahwa reaksi pasar dapat berupa reaksi negatif yaitu ketika sebuah informasi menyebabkan masyarakat melakukan investasi dibawah harapan perusahaan. Bank Dunia mendefinisikan *contagion effect* sebagai perubahan dalam mekanisme transmisi pada periode kekacauan dan dapat disimpulkan berdasarkan pertumbuhan yang signifikan pada lintas pasar. Menurut Fama (1970), harga saham pada pasar modal dengan *semistrong-form* mencerminkan informasi lampau seperti *trading volume activity* namun juga informasi yang tersedia secara luas di publik seperti berita. Teori-teori tersebut mendukung hasil uji hipotesis 2.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hutami dkk. (2015), Lestari dkk. (2018), Sutanto dkk. (2019), Hanifah (2020), dan Fatmawati (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti. Tetapi pengujian hipotesis ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nawangsari dkk. (2020), Oliverta dkk. (2020), dan Hanifah (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti.

4.3.3 Uji Hipotesis 3

H3: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020.

Uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh berita pandemi COVID-19 tanggal 2 Maret 2020 terhadap *trading volume activity* pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil uji atas data yang telah diperoleh adalah:

Tabel 4. 12
Hasil Uji Hipotesis 3

Test Statistics^a	
	ATVASSDH - ATVASBLM
Z	-1.189 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.234320971738

Nilai signifikansi atau *asyp. Sig. (2-tailed)* pada hasil uji hipotesis 3 adalah 0.234320971738. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 , tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 2 Maret 2020, diterima.

Fatmawati (2020) menjelaskan bahwa reaksi pasar dapat berupa reaksi negatif yaitu ketika sebuah informasi menyebabkan masyarakat

melakukan investasi dibawah harapan perusahaan. Bank Dunia mendefinisikan *contagion effect* sebagai perubahan dalam mekanisme transmisi pada periode kekacauan dan dapat disimpulkan berdasarkan pertumbuhan yang signifikan pada lintas pasar. Menurut Fama (1970), harga saham pada pasar modal dengan *semistrong-form* mencerminkan informasi lampau seperti *trading volume activity* namun juga informasi yang tersedia secara luas di publik seperti berita. Teori-teori tersebut mendukung hasil uji hipotesis 3.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari dkk. (2018), Sutanto dkk. (2019), Hanifah (2020), dan Fatmawati (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti. Tetapi hasil pengujian hipotesis ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hutami dkk. (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti.

4.3.4 Uji Hipotesis 4

H4: Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 15 Maret 2020.

Uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh berita pandemi COVID-19 tanggal 2 Maret 2020 terhadap *trading volume activity* pada

perusahaan *consumer goods* di Indonesia adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil uji atas data yang telah diperoleh adalah:

Tabel 4. 13

Hasil Uji Hipotesis 4

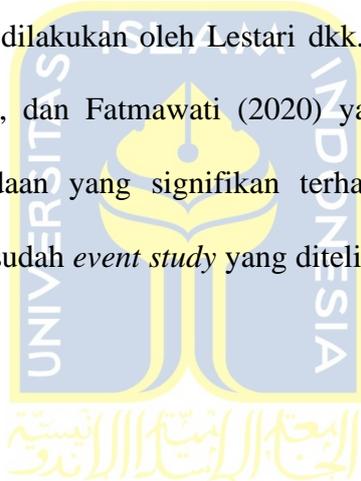
Test Statistics ^a	
	ATVASSDH - ATVASBLM
Z	-1.965 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.049421966980

Nilai signifikansi atau *asyp. Sig. (2-tailed)* pada hasil uji hipotesis 4 adalah 0.049421966980. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀, tidak terdapat perbedaan *trading activity volume* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 15 Maret 2020, ditolak. Terdapat perbedaan *trading activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 di tanggal 15 Maret 2020.

Fatmawati (2020) menjelaskan bahwa reaksi pasar dapat berupa reaksi positif yaitu ketika sebuah informasi menyebabkan masyarakat melakukan investasi melebihi harapan perusahaan. Bank Dunia mendefinisikan *contagion effect* sebagai perubahan dalam mekanisme transmisi pada periode kekacauan dan dapat disimpulkan berdasarkan pertumbuhan yang signifikan pada lintas pasar. Menurut Fama (1970),

harga saham pada pasar modal dengan *semistrong-form* mencerminkan informasi lampau seperti *trading volume activity* namun juga informasi yang tersedia secara luas di publik seperti berita. Teori-teori tersebut mendukung hasil uji hipotesis 4.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hutami dkk. (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti. Tetapi hasil uji hipotesis ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari dkk. (2018), Sutanto dkk. (2019), Hanifah (2020), dan Fatmawati (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah *event study* yang diteliti.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 tanggal 2 Maret 2020.
2. Tidak terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 tanggal 15 Maret 2020.
3. Tidak terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 tanggal 2 Maret 2020.
4. Terdapat pengaruh positif terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berita pandemi COVID-19 tanggal 15 Maret 2020.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan atas penelitian ini, diharapkan informasi ini akan bermanfaat secara teoritis yaitu berita pandemi mampu memberikan dampak terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia. Secara praktis, dengan memperhatikan

jenis berita yang beredar, para investor diharapkan agar tidak merasa takut untuk berinvestasi pada bidang *consumer goods* saat pandemi COVID-19.

5.3 Keterbatasan dan Saran

1. Penelitian dilakukan saat pandemi COVID-19 masih terjadi di Indonesia, sehingga pengaruh pandemi COVID-19 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia belum lengkap. Diharapkan adanya penelitian selanjutnya yang dilakukan saat pandemi COVID-19 telah berakhir di Indonesia dan menambahkan *event* lain yang mampu mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity* misalnya pengaruh libur panjang diakhir tahun pada masa pandemi COVID-19.
2. Terbatasnya objek penelitian pada perusahaan *consumer goods*. Peristiwa pandemi COVID-19 dapat mempengaruhi sektor lain seperti pertambangan, *real estate*, pertanian, keuangan, dan lain-lain. Diharapkan adanya penelitian lanjutan mengenai dampak pandemi terhadap sektor industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetiawan, R., & Ahmadi, A. (2018). Contagion Effect Antar Negara Asean-5. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 3(2), 203. <https://doi.org/10.33087/jmas.v3i2.58>
- Arafat, S., Kar, S. K., Marthoenis, M., Sharma, P., Hoque Apu, E., & Kabir, R. (2020). Psychological underpinning of panic buying during pandemic (COVID-19). *Psychiatry research*, 289, 113061. <https://doi.org/10.1016/j.psychres.2020.113061>
- Arnani, M. (n.d.). *Timeline Wabah Virus Corona, Terdeteksi Pada Desember 2019 Hingga Jadi Pandemi Global*. Diambil 30 Oktober 2020, dari <https://www.kompas.com/tren/read/2020/03/12/113008565/timeline-wabah-virus-corona-terdeteksi-pada-desember-2019-hingga-jadi?page=all>
- Badan Pusat Statistik. (2020). Ekonomi Indonesia 2019 Tumbuh 5,02 Persen. Diakses pada 30 Oktober 2020, dari <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen>
- Barone, Adam. (2019). Dikutip melalui Investopedia.com. *Abnormal Return*. Diakses pada 26 Oktober 2020, dari <https://www.investopedia.com/terms/a/abnormalreturn.asp>
- Berty, Teddy Tri Setrio. (2020). Dikutip melalui Liputan6.com. Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia Jadi Sorotan Dunia. Diakses pada 26 Oktober 2020,

dari <https://www.liputan6.com/global/read/4191815/kasus-pertama-virus-corona-di-indonesia-jadi-sorotan-dunia>

Buana, D. R. (2020). Analisis Perilaku Masyarakat Indonesia dalam Menghadapi Pandemi Virus Corona (Covid-19) dan Kiat Menjaga Kesejahteraan Jiwa. *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i*, 7(3). <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v7i3.15082>

Bursa Efek Indonesia. *Historical Data*. Diakses pada 22 Desember 2020. <https://idx.co.id/>

Chen, J. (2020). *Expected Return*. <https://www.investopedia.com/terms/e/expectedreturn.asp>

Di, M., Tahun, B. E. I., Suwandani, A., Wijayanti, A., & Roa, P. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan FE UNIBA*

Dita, A. H., & Murtaqi, I. (2014). Pengaruh Net to Profit Margin, Price to Book Value, Debt to Equity Ration terhadap Stock Return Perusahaan Consumer Goods di Indonesia. *Journal Of Business And Management*, 3(3), 305–315. <http://journal.sbm.itb.ac.id/index.php/jbm/article/view/1214>

El Ansary, O., & Atuea, M. (2017). Pengujian Teknik Analisis Strategi untuk Mendapatkan Abnormal Return: Pasar Saham Mesir. *Accounting and Finance Research*, 6(2), 26. <https://doi.org/10.5430/afr.v6n2p26>

Etikan, I. (2016). Perbandingan Convenience Sampling dan Purpoosive Sampling.

American Journal of Theoretical and Applied Statistics, 5(1), 1.
<https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.11>

Fama, Eugene F, 1970. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," *Journal of Finance*, American Finance Association, vol. 25(2), pages 383-417, May.

Fatmawati. (2020). Analisa Dampak Pengumuman Perang Dagang AS-China Terhadap Pasar Modal Indonesia. Skripsi. Universitas Islam Indonesia.

Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gisella, L. P. G., & Chalid, D. A. (2017). Abnormal Return dan Karakteristik Meger dan Akuisisi di Indonesia. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 20(1), 31. <https://doi.org/10.14414/jebav.v20i1.538>

Hall, M.C., Prayag, G., Fieger, P. and Dyason, D. (2020), "Beyond panic buying: consumption displacement and COVID-19", *Journal of Service Management*, Vol. 32 No. 1, pp. 113-128. <https://doi.org/10.1108/JOSM-05-2020-0151>

Hanifah, Nur. (2020). Dampak Kasus *Burning Sun* Terhadap Harga Saham Perusahaan Entertainment di Korea Selatan. Skripsi. Universitas Islam Indonesia.

Harapan, H., Itoh, N., Yufika, A., Winardi, W., Keam, S., Te, H., Megawati, D., Hayati, Z., Wagner, A. L., & Mudatsir, M. (2020). Studi Literature: Virus COVID-19. *Journal of Infection and Public Health*, 13(5), 667–673.

<https://doi.org/10.1016/j.jiph.2020.03.019>

Hardjanti, R. (n.d.). *Pergerakan Harga Masker Sejak Merebaknya COVID-19*.

Diambil 30 Oktober 2020, dari

<https://economy.okezone.com/read/2020/03/09/320/2180387/pergerakan->

[harga-masker-sejak-merebaknya-covid-19](https://economy.okezone.com/read/2020/03/09/320/2180387/pergerakan-harga-masker-sejak-merebaknya-covid-19)

Hayes. (2020). Dikutip melalui Investopedia.com (2020, 26 Oktober). *Event Study*.

Diakses pada 26 Oktober 2020, dari

<https://www.investopedia.com/terms/e/eventstudy.asp>

Hervi Andita, R. (2008). *Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2006*. Universitas Diponegoro.

Juli, L., Kasus, S., Saham, P., Hutami, R. N., & Ardiyanto, M. D. (2015). Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham Lq-45). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 238–247.

Kenton. Dikutip melalui Investopedia.com (2020). *Expected Return*. Diakses pada

26 Oktober 2020, dari

<https://www.investopedia.com/terms/e/expectedreturn.asp>

Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal

Komite Penanganan Covid-19 dan Pemulihan Ekonomi Nasional. (2020). Apa yang Dimaksud dengan Pandemi?. Diakses pada 26 Oktober 2020, dari <https://covid19.go.id/tanyajawab?search=Apa%20yang%20dimaksud%20dengan%20pandemi>

Lee, H. Y., Wu, H. C., & Wang, Y. J. (2007). Contagion Effect pada Pasar Saham Setelah Tsunami Asia Tenggara. *Research in International Business and Finance*, 21(2), 281–296. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.05.001>

Lestari, D. P. F., & Nuzula, N. F. (2018). Dampak Britain Exit (Brexit) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Indeks LQ-45. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 55(3), 14–23.

Lufkin, B. (n.d.). *COVID19: Mengapa masyarakat melakukan panic buying*. Diambil 17 Oktober 2020, dari <https://www.bbc.com/worklife/article/20200304-coronavirus-covid-19-update-why-people-are-stockpiling>

Mackinlay, C. (1997) Event Studies in Finance and Economics. *Journal of Economic Literature*, 35, 13-39.

Moratis, L. (2018). Aplikasi Singnalling Theory mengenai ISO 26000 Sebagai Standar Tanggungjawab Sosial. *Sustainability (Switzerland)*, 10(11), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su10114172>

Nawangari, F. Y., & Iswajuni, I. (2019). Pengaruh Pergantian Auditor terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur. *Asian Journal of Accounting*

Research, 4(1), 157–168. <https://doi.org/10.1108/ajar-05-2019-0040>

Nugroho, W. D., C, W. I., Alanish, S. T., Istiqomah, N., & Cahyasari, I. (2020). Studi Literatur: Transmisi Covid-19 dari Manusia ke Manusia Di Asia. *Jurnal of Bionursing*, 2(2), 101–112. <http://bionursing.fikes.unsoed.ac.id/bion/index.php/bionursing/article/view/51>

Oliveira, A. M., Magnani, V. M., Tortoli, J. P., Figari, A. K. P., & Ambrozini, M. A. (2019). Analisis Hubungan Antara Pengeluaran R&D dan Abnormal Return pada Perusahaan Brasil. *Revista de Administracao Mackenzie*, 20(5). <https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMF190106>

Panjaitan, Andri J G. (2013). Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Skripsi: Universitas Sumatera Utara, Medan.

Prastiwi, Dewi. (2020). Dikutip dari Liputan6.com. Imbauan Jokowi terkait Covid-19, dari Kerja dari Rumah hingga Ingatkan *Social Distancing*. Diakses pada 26 Oktober 2020, <https://www.liputan6.com/news/read/4202629/imbauan-jokowi-terkait-covid-19-dari-kerja-dari-rumah-hingga-ingatkan-social-distancing>

Rahardyan, Aziz. (2020). Sah! DKI Jakarta Mulai Terapkan PSBB 10 April 2020. Diakses pada 30 Oktober 2020 dari <https://jakarta.bisnis.com/read/20200407/77/1224019/sah-dki-jakarta-mulai-terapkan-psbb-10-april-2020>

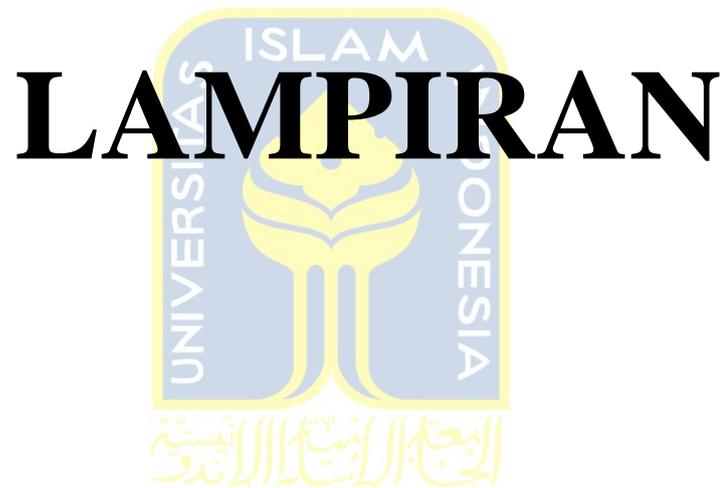
- Rahman, M., Rodríguez-Serrano, M. Á., & Lambkin, M. (2018). Efisiensi Brand Management: Sumber Terintegrasi Berdasarkan Signalling Theory. *Industrial Marketing Management*, 72(April), 112–126. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2018.04.007>
- Schiffman, Leon, & Kanuk, Leslie Lazar. 2007. *Consumer Behaviour* 7 th. Edition. (Perilaku Konsumen). Jakarta: PT. Indeks
- Siebenbrunner, C., & Sigmund, M. (2019). Estimasi COntagion Effect. In *Panel Data Econometrics*. Elsevier Inc. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-815859-3.00020-2>
- Sihotang. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), 951–960.
- Sugandi, Eric. (2020). Dikutip melalui *Ramalam Ekonom: Pengangguran akan Melonjak 10% Tahun Ini*. <https://nasional.kontan.co.id/news/ramalan-ekonom-pengangguran-akan-melonjak-10-tahun>
- Sutanto, C., Barata, D. D., & Lestari, D. (2019). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 6(1), 71–79.
- Terry, George R. *Principles of Management*, R.D. Irwin, 1953, 1960; 1968; 1971; 7th edition 1977; 8th Edition with Stephen G. Franklin, 1994.
- The Jakarta Post. (n.d.). *Pendapat Analist: Panic Buying Mampu Merusak*

Pertumbuhan Konsumsi Pada Jangka Panjang. Diambil 19 Oktober 2020,
dari <https://www.thejakartapost.com/news/2020/03/20/panic-buying-hurts-consumption-growth-in-the-long-run-analysts-say.html>

Undang-Undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995

Yahoo! Finance. *Historical Data*. Diakses pada 22 Desember 2020.
<https://finance.yahoo.com/>





LAMPIRAN 1

Abnormal Return Perusahaan Consumer Goods di Indonesia

1. *Abnormal Return* pada saat Berita COVID-19 tanggal 2 Maret 2020.

No.	Kode Perusahaan	<i>Abnormal Return</i>						
		t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3
1	CAMP	0.008439	-0.03103	-0.16282	-0.08984	-0.01685	-0.01101	0.089005
2	CEKA	-0.01331	-0.00964	-0.01488	-0.01457	0.039176	0.012441	-0.01302
3	CLEO	-0.01376	-0.00346	0.002041	-0.02479	0.040249	0.013286	-0.01937
4	DLTA	0.008999	-0.03469	-0.00041	0.008905	0.081175	-0.07274	-0.00633
5	GOOD	0.006008	-0.01822	-0.00223	-0.02149	0.019575	0.000586	-0.00132
6	HOKI	0.00846	-0.02971	-0.0332	0.056533	0.026407	-0.00524	-0.00052
7	HRTA	-0.00754	-0.01098	-0.02994	0.000399	0.016228	0.014264	-0.00243
8	ICBP	-0.00373	-0.00975	-0.01727	-0.00235	0.062155	-0.01349	0.00141
9	INAF	-0.00773	0.006683	-0.0855	0.263666	0.097362	-0.03716	0.13311
10	KAEF	-0.01293	0.000585	-0.05209	0.199779	0.055822	-0.05038	0.244038
11	KINO	-0.03917	-0.01043	-0.01852	0.064215	0.000832	0.009384	0.061173
12	PEHA	-0.0479	-0.00551	-0.01904	-0.03026	0.027735	-0.00557	0.083289
13	ROTI	-0.00131	-0.00993	-0.00114	-0.00911	0.01058	0.006133	0.01554
14	SIDO	-0.02888	0.01057	0.005584	-0.02619	0.01228	0.022163	0.000212
15	WIIM	0.008006	-0.06881	-0.06248	0.067404	-0.0087	0.01427	-0.00378
16	WOOD	-0.00591	0.030339	-0.05964	0.005905	0.019947	0.003673	0.215406
	AAR	-0.01005	-0.01086	-0.02592	0.035871	0.033388	-0.00589	0.04716
	CAAR	-0.01005	-0.02091	-0.04683	-0.01096	0.022432	0.016541	0.063701

2. *Abnormal Return* pada saat Berita COVID-19 tanggal 15 Maret 2020.

No.	Kode Perusahaan	<i>Abnormal Return</i>						
		t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3
1	CAMP	0.0298822	0.07508	-0.01874	0.040663	0.023467	0.01577	0.095372
2	CEKA	-0.001682	-0.00555	-0.06164	-0.03426	-0.03057	-0.04711	-0.02936
3	CLEO	-0.011787	-0.02017	-0.02122	-0.03051	-0.02522	-0.04164	-0.02053
4	DLTA	-0.012724	-0.01461	-0.0683	0.119121	-0.02617	-0.0099	-0.03181
5	GOOD	-0.016945	-0.0522	0.027442	-0.00691	-0.03176	0.026611	0.03538
6	HOKI	-0.005297	0.005374	-0.02072	-0.00517	-0.03998	-0.05125	-0.03466
7	HRTA	-0.012666	-0.0122	-0.02418	-0.01402	-0.00483	-0.00145	-0.06226
8	ICBP	0.0261211	0.00476	0.038927	-0.01417	-0.01916	-0.01972	-0.00566
9	INAF	-0.083845	0.040543	0.020117	0.058464	0.073002	0.03753	0.073863
10	KAEF	-0.045535	0.016167	0.027404	0.037293	0.0463	0.062806	0.070337
11	KINO	0.0790865	-0.02613	-0.07234	-0.0361	-0.02921	0.003819	0.021024
12	PEHA	-0.090638	0.088626	-0.06162	0.034502	-0.02971	0.021771	-0.01965
13	ROTI	-0.005688	-0.01183	-0.05241	0.006944	-0.0049	-0.00837	-0.02664
14	SIDO	0.0103001	-0.00518	0.012937	-0.04198	0.008578	-0.05005	-0.03474
15	WIIM	-0.04104	-0.00679	-0.00984	-0.0109	0.001758	-0.03002	0.01961
16	WOOD	0.0193965	-0.02508	0.198651	-0.0104	-0.00352	0.031754	-0.00061
	AAR	-0.010191	0.003176	-0.00535	0.005785	-0.00574	-0.00372	0.003103
	CAAR	-0.010191	-0.00702	-0.01236	-0.00658	-0.01232	-0.01604	-0.01293

LAMPIRAN 2

Trading Volume Activity Perusahaan Consumer Goods di Indonesia

1. *Trading Volume Activity* pada saat Berita COVID-19 pada Tanggal 2 Maret 2020.

No.	Kode Perusahaan	<i>Trading Volume Activity</i>						
		t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3
1	CAMP	0.05062	0.05279	0.08885	0.19121	0.08564	0.12203	0.15637
2	CEKA	0.00424	0.02608	0.09479	0.01796	0.01095	0.01396	0.01212
3	CLEO	0.19885	0.23825	0.25460	0.15114	0.35633	0.17590	0.12841
4	DLTA	0.00293	0.00736	0.00640	0.00037	0.00882	0.01902	0.00407
5	GOOD	0.01074	0.00194	0.00384	0.01230	0.00751	0.00934	0.01046
6	HOKI	2.89731	1.71032	0.63033	2.78063	2.90157	2.60419	3.55895
7	HRTA	0.01648	0.01293	0.03034	0.01675	0.01175	0.02241	0.01348
8	ICBP	0.13002	0.18144	0.37723	0.20001	0.22558	0.14563	0.20044
9	INAF	0.19762	0.44112	0.49053	2.72296	1.78333	1.98739	4.70107
10	KAEF	0.21437	0.25630	0.46529	1.37110	1.69322	0.92193	2.74436
11	KINO	0.08316	0.16002	0.02027	0.04355	0.03354	0.13125	0.47771
12	PEHA	0.00405	0.01155	0.01547	0.00754	0.01451	0.01913	0.00710
13	ROTI	0.07164	0.04421	0.02390	0.08975	0.00204	0.01284	0.22962
14	SIDO	0.17280	0.20244	0.20152	0.12160	0.14922	0.13680	0.10539
15	WIIM	0.15580	0.77457	1.06298	0.34291	0.24349	0.18155	0.15157
16	WOOD	0.39940	0.14383	0.12196	0.12545	0.47970	0.25203	0.55054
	ATVA	0.28813	0.26657	0.24302	0.51220	0.50045	0.42221	0.81573
	CTVA	0.28813	0.55470	0.79772	1.30992	1.81037	2.23258	3.04831

2. *Trading Volume Activity* pada saat Berita COVID-19 pada Tanggal 15 Maret 2020.

No.	Kode Perusahaan	<i>Trading Volume Activity</i>						
		t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3
1	CAMP	0.07800	0.04622	0.14270	0.05089	0.09838	0.05287	0.04068
2	CEKA	0.06797	0.01040	0.04853	0.09202	0.02245	0.07892	0.08550
3	CLEO	0.13561	0.11588	0.20059	0.09036	0.05069	0.08354	0.04042
4	DLTA	0.01696	0.01321	0.00635	0.00027	0.00219	0.01253	0.00343
5	GOOD	0.01300	0.00919	0.00480	0.00359	0.00174	0.00230	0.00342
6	HOKI	2.83772	2.15795	2.36336	1.70745	0.89913	1.76615	0.84555
7	HRTA	0.01813	0.02301	0.02805	0.00587	0.00888	0.04091	0.05607
8	ICBP	0.18169	0.12914	0.29733	0.20036	0.25570	0.19727	0.23050
9	INAF	0.72932	0.44222	0.52659	0.60663	0.61529	0.51832	0.30377
10	KAEF	0.77104	0.57920	0.57746	0.48180	0.44674	0.40369	0.37867
11	KINO	0.31994	0.95965	1.51381	0.07468	1.76158	2.70583	1.77613
12	PEHA	0.01669	0.13734	0.00484	0.01481	0.01490	0.01673	0.06226
13	ROTI	0.11475	0.00658	7.24907	0.14289	0.17655	0.29489	1.97728
14	SIDO	0.14659	0.10284	0.12424	0.14784	0.05897	0.09728	0.18075
15	WIIM	0.61856	0.83122	0.80973	0.39609	0.30146	0.30885	0.12657
16	WOOD	0.10525	0.02631	0.26071	0.00470	0.00024	0.06858	0.00224
	ATVA	0.38570	0.34940	0.88488	0.25127	0.29468	0.41554	0.38208
	CTVA	0.38570	0.73510	1.61998	1.87125	2.16593	2.58147	2.96355

LAMPIRAN 3

Rata-rata *Abnormal Return* dan Rata-rata

Trading Volume Activity saat Berita Pandemi COVID-19 Dipublikasikan

1. AAR dan ATVA pada Tanggal 2 Maret 2020.

Hari	Tanggal	<i>Average Abnormal Return</i>	<i>Average Trading Volume Activity</i>
t-3	26/02/20	-0.010048082	0.153667
t-2	27/02/20	-0.010863063	0.142172
t-1	28/02/20	-0.025915106	0.129610
t0	02/03/20	0.035870536	0.273175
t+1	03/03/20	0.03338793	0.266907
t+2	04/03/20	-0.005891495	0.225180
t+3	05/03/20	0.047160152	0.435055

2. AAR dan ATVA pada Tanggal 15 Maret 2020.

Hari	Tanggal	<i>Average Abnormal Return</i>	<i>Average Trading Volume Activity</i>
t-3	11/03/20	-0.010191185	0.205707
t-2	12/03/20	0.003176156	0.186345
t-1	13/03/20	-0.005346359	0.471938
t0	16/03/20	0.005785243	0.134008
t+1	17/03/20	-0.005744968	0.157163
t+2	18/03/20	-0.003715641	0.221622
t+3	19/03/20	0.003103314	0.203775

LAMPIRAN 4

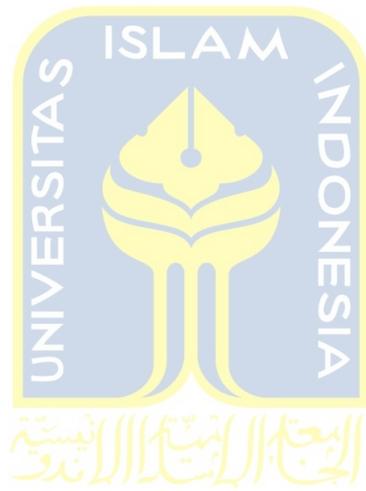
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return (AAR)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 2 Maret 2020.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	16	-0.061802	-0.004127	-0.01849585	0.015446940
AARSSDH	16	0.000595	0.083160	0.02460398	0.027013091
Valid N (listwise)	16				

2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity (ATVA)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 2 Maret 2020.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVASBLM	16	0.00551	1.74599	0.2659069	0.43251048
ATVASSDH	16	0.00911	3.02157	0.5794638	1.01038181
Valid N (listwise)	16				

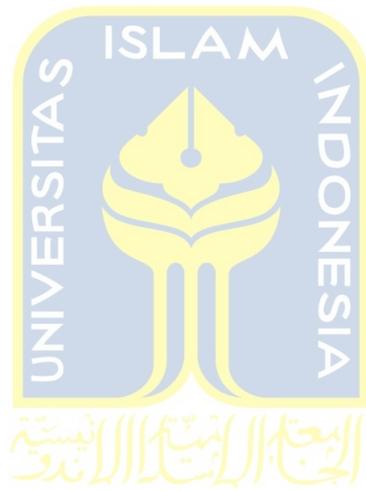


3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return (AAR)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 15 Maret 2020.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	16	-0.031877	0.064323	-0.00412046	0.024629937
AARSSDH	16	-0.041964	0.061465	-0.00211910	0.032184733
Valid N (listwise)	16				

4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity (ATVA)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 15 Maret 2020.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVASBLM	16	0.009	2.4568	0.5399938	0.80269893
ATVASSDH	16	0.00248	2.08118	0.3640975	0.56465158
Valid N (listwise)	16				



LAMPIRAN 5

Hasil Uji Normalitas

1. Hasil Uji Normalitas *Average Abnormal Return (AAR)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 2 Maret 2020.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 15 Maret 2020	Setelah Berita 15 Maret 2020
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.01849585	0.02460398
	Std. Deviation	0.01544694	0.027013091
Most Extreme Differences	Absolute	0.176	0.262
	Positive	0.176	0.262
	Negative	-0.17	-0.187
Test Statistic		0.176	0.262
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.199	0.004

2. Hasil Uji Normalitas *Average Trading Volume Activity (ATVA)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 2 Maret 2020.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 2 Maret 2020	Setelah Berita 2 Maret 2020
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.26590688	0.57946375
	Std. Deviation	0.432510479	1.010381814
	Most Extreme Differences		
	Absolute	0.283	0.389
	Positive	0.283	0.389
	Negative	-0.274	-0.286
Test Statistic		0.283	0.389
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.001	0.000

3. Hasil Uji Normalitas *Average Abnormal Return (AAR)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 15 Maret 2020.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 15 Maret 2020	Setelah Berita 15 Maret 2020
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.00412046	-0.0021191
	Std. Deviation	0.024629937	0.032184733
Most Extreme Differences	Absolute	0.225	0.179
	Positive	0.225	0.179
	Negative	-0.155	-0.115
Test Statistic		0.225	0.179
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.029	0.18

4. Hasil Uji Normalitas *Average Trading Volume Activity (ATVA)* Sebelum dan Sesudah Tanggal 15 Maret 2020.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum Berita 15 Maret 2020	Setelah Berita 15 Maret 2020
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.53999375	0.3640975
	Std. Deviation	0.802698934	0.564651578
Most Extreme Differences	Absolute	0.288	0.271
	Positive	0.288	0.271
	Negative	-0.254	-0.261
Test Statistic		0.288	0.271
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.001	0.003

LAMPIRAN 6
Hasil Uji Hipotesis

1. Hipotesis 1

Test Statistics^a	
	AARSSDH - AARSBLM
Z	-3.516 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.0004377771946

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

2. Hipotesis 2

Test Statistics^a	
	AARSSDH - AARSBLM
Z	-.207 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.836138661741

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

3. Hipotesis 3

Test Statistics^a	
	ATVASSDH - ATVASBLM
Z	-1.189 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.234320971738

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

4. Hipotesis 4

Test Statistics ^a	
	ATVASSDH - ATVASBLM
Z	-1.965 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.049421966980

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

