

Respon Jangka Pendek Pasar Saham Indonesia Terhadap Wabah Pandemi Covid-19

Kristiana Oktavia, Robiyanto Robiyanto, Harijono Harijono

Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga
Jl. Diponegoro No. 52-60, Salatiga, 50711, Indonesia

Info Artikel

Keywords:

Abnormal return; Covid-19, Event study, Lq45, and Stock market

Kata Kunci:

Abnormal return, Covid-19, Event studi, dan Lq45

ISSN (print): 2598-7763

ISSN (online): 2598-7771

✉ Corresponding Author:

Robiyanto

Tel. /Fax.

E-mail:

robiyanto@staff.uksw.edu

Abstract

The Indonesian stock market's response to the pandemic Covid-19 outbreak uses the event study method with abnormal return technical tools. This study aims to determine the stock market response to Covid-19, namely responding significantly negative and not because many stocks in other countries were affected by Covid-19. This event study method had carried out observations from 12 days before the announcement to 30 days after the announcement of Covid-19. The results of the data show that the data has no significant effect before and after the announcement by t-statistical analysis. In the significance test with daily observation data, the average abnormal return has no significant effect before the announcement. Then, after the announcement, the average normal return on the 5th, 8th, 15th, 17th and 26th day responded significantly negative, although not entirely. The results of this study indicate that the response of the Indonesian stock market is significantly negative due to the Covid-19 outbreak.

Citation: Oktavia, Kristiana, Robiyanto, Robiyanto, Harijono, Harijono. (2022). Respon Jangka Pendek Pasar Saham Indonesia terhadap Wabah Pandemi Covid-19. *AFRE Accounting and Financial Review*, 5(2): 159-167

Abstraks

Respon pasar saham Indonesia terhadap wabah pandemi Covid-19 menggunakan metode event study dengan alat teknikal abnormal return. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui respon pasar saham terhadap Covid-19 yaitu merespon negatif signifikan atau tidak karena banyak di negara lain sahamnya terdampak akibat Covid-19. Metode event study ini di mana telah melakukan pengamatan 12 hari sebelum pengumuman dan 30 hari setelah pengumuman Covid-19. Hasil data menunjukkan data tidak berpengaruh signifikan jika sebelum dan setelah pengumuman dengan analisis t-statistik. Dalam uji signifikansi dengan menggunakan data pengamatan tiap hari average abnormal return tidak berpengaruh signifikan saat sebelum pengumuman kemudian setelah adanya pengumuman average normal return di hari ke 5, 8, 15, 17 dan 26 merespon negatif signifikan meskipun tidak keseluruhan. Hasil penelitian ini sehingga menunjukkan bahwa respon pasar saham Indonesia negatif signifikan terhadap wabah Covid-19

JEL Classification: C12; G14

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7601>

1. Pendahuluan

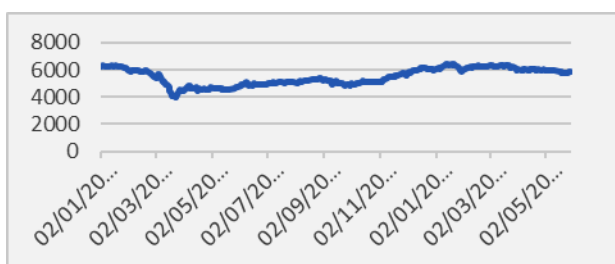
Pasar saham merupakan tempat di mana para investor terhubung untuk melakukan transaksi jual beli saham perusahaan publik. Pasar saham memiliki peran yang penting dalam perekonomian, karena pasar saham dapat memberi jalan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal untuk ekspansi dan memberikan kesempatan investor

mendapatkan sebagian kepemilikan saham perusahaan (S. Haryanto, 2014); Ramdani & Hirawati, 2020; Fristiani *et al.*, 2020, dan Maulana, 2021). Menurut Mekel & Sihotang (2015), keadaan sebuah perekonomian suatu negara dapat berubah akibat berbagai fenomena seperti Covid-19 saat ini. Penyebaran virus Covid-19 yang terjadi sejak bulan Desember 2019 dapat membuat perekonomian

terganggu se-hingga membuat investor tidak berani berspekulasi tinggi di pasar saham (Alber & Saleh, 2020).

Penyebaran virus Covid-19 yang terjadi pada bulan Desember 2019 berawal dari kota Wuhan di negara China. Kemudian virus tersebut mewabah dengan sangat cepat di provinsi Hubei sehingga membuat China melakukan kebijakan *lockdown*. Virus Covid-19 ini menyebar dengan sangat cepat dan tidak hanya negara China saja yang mengalaminya namun hampir semua negara mengalami dampak ini. Pada bulan Januari 2020 telah diinformasikan terdapat kasus Covid-19 di luar China yaitu Thailand, Jepang, dan Republik Korea. Akhirnya pada 11 Maret 2020 Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi menyatakan bahwa penyakit tersebut dikategorikan sebagai pandemi (Sayed & Eledum, 2021). Bahkan, pada bulan Maret 2020 media melaporkan bahwa Covid-19 sudah menyebar di berbagai negara sehingga dapat berdampak pada perekonomian suatu negara (He *et al.* 2020).

Anh & Gan (2020) menyatakan bahwa virus Covid-19 membuat krisis sosial dan ekonomi secara global karena banyak negara melakukan *lockdown*. Hal ini dapat membuat kehancuran besar pada bisnis internasional dan perdagangan domestik. Pandemi Covid-19 telah mempengaruhi pergerakan pasar saham. Pergerakan harga saham membuat investor mengalami ketidakpastian berinvestasi di tengah kasus Covid-19. Pengaruh akibat ketidakpastian ini membuat pergerakan harga di pasar saham menjadi naik turun secara fluktuasi (Lee *et al.* 2020). Seperti pergerakan IHSG yang dapat dilihat pada Gambar 1. di mana telah mengalami naik turun secara fluktuasi dari awal Januari 2020 hingga Mei 2021.



Gambar 1. Pergerakan IHSG pada Januari 2020 - Mei 2021

Fenomena yang terjadi akibat Covid-19 membuat IHSG mengalami penurunan yang sangat dalam dari level 6.200-an pada awal 2020 menjadi 4.000-an di bulan Maret 2020. Penurunan ini diakibatkan adanya pengumuman telah terdapat kasus Covid-19 di Indonesia sehingga membuat pelaku

pasar atau investor melakukan aksi penjualan sahamnya (Haryanto, 2020; Sugianto, 2020; dan Astuti & Alfie, 2021). Aksi jual juga dilakukan oleh investor asing di pasar modal Indonesia saat Covid-19 di mana telah mencapai Rp 104,39 triliun (Rusiadi, 2020). Penurunan harga saham tidak hanya terjadi di IHSG saja namun pasar saham di Eropa dan Afrika juga telah mengalami penurunan akibat Covid-19 (Bahrini & Filfilan, 2020). Akibat adanya fenomena penurunan pada harga saham karena Covid-19 mengakibatkan perlunya dilakukan penelitian tentang respon jangka pendek pasar saham Indonesia terhadap wabah pandemi Covid-19.

Salah satu penelitian yang telah mengkaji dampak Covid-19 terhadap harga saham adalah penelitian Kusuma (2021) yang mengkaji dampak Covid-19 terhadap saham sektor perhotelan. Belum ada penelitian yang secara khusus melakukan kajian dengan menggunakan saham yang aktif diperdagangkan seperti saham-saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Padahal pandemi tidak hanya berdampak pada saham-saham perhotelan saja namun saham-saham secara keseluruhan terutama saham-saham yang merupakan penggerak pasar seperti saham-saham yang masuk ke dalam perhitungan indeks LQ45 juga terpengaruh akibat Covid-19 (Febriyanti, 2020). Saham yang masuk perhitungan indeks LQ45 merupakan saham yang memiliki likuiditas atau frekuensi perdagangan dan *market capitalization* yang tinggi Bursa Efek Indonesia (Febriyanti, 2020).

Kajian dengan menggunakan *event study* yang dilakukan oleh Kusuma (2021) tidak melihat apakah suatu saham aktif atau tidak karena hanya fokus pada perhotelan. Hal ini bisa kurang tepat karena hasilnya dapat bias akibat saham tidak aktif diperdagangkan dalam *event window* tertentu. Oleh karena itu, penelitian ini mengkaji studi peristiwa Covid-19 dengan saham-saham yang masuk perhitungan indeks LQ45. Kebanyakan penelitian tentang studi peristiwa mengkaji peristiwa seperti pengumuman dividen dan *stock split* daripada Covid-19. Contoh penelitian tersebut seperti penelitian (Haryanto, 2011; dan Setiawan & Bandi (2015) menyatakan bahwa pasar saham tidak bereaksi secara signifikan terhadap perubahan dividen. Sedangkan menurut Herlambang & Sukmaningrum (2020) dan Susilawati (2009) mengatakan bahwa pengumuman *stock split* tidak berpengaruh signifikan pada pasar saham. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan meneliti respon jangka pendek pasar saham Indonesia terhadap wabah pandemi Covid-19 dengan meng-

gunakan metodologi *event study*. Penelitian ini mengacu pada penelitian Kusuma (2021) yang menggunakan metode *event study* saat melakukan penelitian terhadap pengaruh kinerja harga saham hotel di Indonesia pada Covid-19. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam melihat reaksi pasar saham selama pandemi dan memberikan manfaat kepada investor dalam mengambil keputusan dalam investasi di tengah pandemic.

2. Pengembangan Hipotesis

Sinyal teori merupakan suatu sinyal diberikan kepada investor dalam mengambil sebuah keputusan berinvestasi. Di mana untuk melihat informasi mengenai peluang suatu perusahaan yang nilai perusahaan tersebut semakin meningkat dengan baik (Mayangsari, 2018). Sedangkan menurut Kharouf *et al.* (2020), dalam sinyal teori biasa digunakan dalam bidang manajemen mengenai suatu informasi bisnis di perusahaan. Puspitaningtyas (2019) juga berpendapat bahwa sinyal teori adalah sumber informasi yang akurat mengenai nilai perusahaan yang berasal dari suatu manajer. Teori ini juga memberikan informasi kepada seseorang yang memiliki suatu pemangku kepentingan dalam perusahaan sehingga informasi tersebut dapat tidak proporsional karena jumlah informasi yang didapat berbeda dari penerima dan pemberi informasi (Thin, 2021). Kemudian Budiarmo *et al.* (2020) menyatakan bahwa teori sinyal dapat memberikan informasi di pasar saham terhadap suatu perusahaan sehingga dapat menyebabkan risiko sistematis untuk perusahaan tersebut.

Bahrini & Filfilan (2020) telah melakukan penelitian yang menyelidiki tentang dampak Covid-19 terhadap pasar saham di negara *Gulf Cooperation Council* (GCC) dari periode 1 April 2020 sampai 26 Juni 2020. Dalam penelitian Bahrini & Filfilan (2020) ini menyatakan dampak Covid-19 terhadap pasar saham di negara *Gulf Cooperation Council* (GCC) berpengaruh negatif karena kematian akibat Covid-19 terlalu tinggi. Sayed & Eledum (2021) menyatakan bahwa pengumuman kasus Covid-19 di Arab Saudi berpengaruh negatif terhadap pasar saham Arab Saudi pada *event window* 9 hari pertama kasus Covid-19. Kusuma (2021) juga menyatakan bahwa setelah 15 hari pengumuman Covid-19 di Indonesia, saham perhotelan berpengaruh negatif. Mishra & Mishra (2020) mengatakan bahwa penyebaran Covid-19 juga berpengaruh negatif terhadap pasar saham Jepang dalam 29 hari perdagangan. Hal yang sama juga ditemukan oleh Anh & Gan (2020) juga menyatakan bahwa Covid-

19 mempengaruhi pasar saham Vietnam secara negatif akibat jumlah pertumbuhan Covid-19. Kemudian penyebaran Covid-19 juga berpengaruh negatif terhadap semua saham Indeks Hang Seng dan Indeks Komposit Bursa Efek Shanghai (Al-Awadhi *et al.* 2020). Menurut Tlemsani *et al.* (2020), pasar saham New York juga berpengaruh negatif akibat Covid-19. Dampak negatif tersebut karena investor merasa takut dan adanya ketidakpastian dalam pasar saham sehingga tidak ingin membeli saham apapun. Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut.

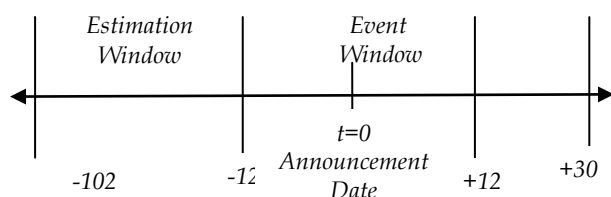
H₁: Respon jangka pendek pasar saham Indonesia adalah negatif signifikan terhadap wabah pandemi Covid-19.

3. Data dan Metode

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian metodologi *event study* dengan teknik analisis *abnormal return*. *Abnormal return* dapat digunakan dalam metode *event study* karena untuk melihat dampak *event* yang terjadi pada harga saham tersebut (Kusdarmawan & Abundanti, 2018). Kemudian menurut Setiawan & Bandi (2015) investor dapat melihat reaksi suatu saham dengan *abnormal return* yang telah didapatkan. Lestari & Nuzula (2018) *abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar dari volatilitas harga saham ketika terpengaruh dari adanya suatu pengumuman. Dalam teknik ini *return* saham yang digunakan adalah saham yang terdaftar dalam indeks LQ45. Saham LQ45 merupakan saham aktif diperjualbelikan dan disukai banyak investor untuk investasi (Cahyani *et al.*, 2021). Kemudian *return* pasar yang digunakan adalah harga penutupan IHSG pada periode tertentu. Indeks IHSG merupakan gambaran suatu aktivitas di pasar modal (Oktarina, 2016). *Event study* digunakan untuk mengamati peristiwa harga saham pada *capital market* dengan menggunakan *abnormal return* (Pratama *et al.* 2015). Menurut Firli & Rahadian (2020), *event study* merupakan metode yang digunakan untuk mengukur suatu peristiwa dalam lingkup ekonomi. Studi peristiwa digunakan untuk mengukur suatu informasi dari suatu pengumuman (Herlambang & Sukmaningrum, 2020). Pada peristiwa ini yang diamati yaitu respon jangka pendek pasar saham Indonesia terhadap wabah Covid-19. *Event window* yang digunakan oleh penelitian sebelumnya dalam estimasi *event window* sebesar 90 hari perdagangan untuk peristiwa harian (Sayed & Eledum, 2021). Berdasarkan acuan terdahulu, penelitian ini juga melakukan

pengamatan dengan periode estimasi yang sama. Periode estimasi tersebut yaitu selama 90 hari perdagangan, di mana *event window* yang terdiri atas 12 hari sebelum pengumuman dan 12 hari setelah pengumuman serta diperpanjang menjadi 30 hari setelah pengumuman untuk melihat respon jangka pendek pasar saham Indonesia terhadap wabah Covid-19. Pengumuman Covid-19 pertama di Indonesia pada 2 Maret 2020 merupakan *event date*. Demikian model *event window* dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Model *event window*

Kemudian data yang digunakan yaitu data sekunder yang menggunakan harga saham harian pada tahun 2020. Data harga saham diperoleh dari *finance.yahoo.com*. Populasi yang digunakan penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Teknik dalam pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menerapkan kriteria serupa yang digunakan dalam penelitian Lestari & Nuzula (2018) tentang perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* saat periode penelitian seperti *stock split*, *reverse stock split* dan *merger*. Hal ini dilakukan karena *corporate action* dapat mempengaruhi *abnormal return* (Nisa et al. 2019). Jumlah sampel yang digunakan adalah 43 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam metode *event study* ini adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *actual return* pada periode estimasi dan periode peristiwa dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana: $R_{i,t}$ = *actual return*; $P_{i,t}$ = harga penutupan saham i pada waktu t; $P_{i,t-1}$ = harga penutupan saham i pada waktu t-1

- b. Menghitung *expected return* pada *event study*.

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t}$$

Dimana: $ER_{i,t}$ = *expected return* saham i pada periode t; α_i = *intercept* untuk sekuritas i; β_i = *koefisien slope* yang merupakan β dari sekuritas i; $R_{m,t}$ = *return* pasar selama periode t.

- c. Setelah menentukan hasil *actual return* dan *expected return*, analisis akan dilanjutkan de-

ngan menghitung *abnormal return*. *Abnormal return* adalah tingkat yang diharapkan dari selisih *actual return* dan *expected return* (Susilawati, 2009).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$$

- d. Kemudian *abnormal return* akan diakumulasikan menjadi rata-rata *abnormal return* atau AAR (*Average Abnormal Return*).

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{i,t}$$

Dimana: N = jumlah perusahaan

- e. Setelah itu, menghitung CAAR (*Cumulative Average Abnormal Return*) untuk melihat dampak dari peristiwa dan melihat apakah pasar tersebut efisien.

$$CAAR_i(t, k) = \sum_{t=t_i}^k AAR_t$$

- f. Selanjutnya menentukan *t-statistic* yang digunakan untuk menguji perbedaan sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman Covid-19.

$$t - \text{Statistic} = \frac{\overline{AAR}_{after} - \overline{AAR}_{before}}{\left(\frac{\sigma_{after}}{n} + \frac{\sigma_{before}}{n}\right)}$$

Di mana selisih AAR sebelum dan sesudah tanggal pengumuman Covid-19 dibagi dengan jumlah standar deviasi terhadap jumlah hari.

4. Hasil

Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa hasil analisis statistika deskriptif dari *mean abnormal return* (AAR) sebesar -0,005. Dalam penelitian ini juga memiliki nilai minimal *average abnormal return* -0,083 pada hari ke 5 sesudah pengumuman Covid-19. Kemudian nilai maksimal sebesar 0,101 pada hari ke 17 setelah adanya pengumuman Covid-19, serta standar deviasi sebesar 0,039.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Varia- bel	Rera- ta	Median	Maksi- mal	Mini- mal	Standar de- visiasi
<i>Average Abnor- mal Retrun</i>	-0,005	-0,001	0,101	-0,083	0,039

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa *mean abnormal return* (AAR) sebelum pengumuman sebesar -0,006 dan setelah pengumuman sebesar -0,004. Kemudian t-statistik 0,294 kurang dari t-table dengan taraf signifikansi sebesar 1%, 5% dan 10% dan *degree of freedom* sebesar 42. Hal ini menunjukkan

bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 secara signifikan. Oleh karena itu, *average abnormal return* pasar saham di Indonesia tidak terpengaruh oleh adanya pengumuman Covid-19.

Tabel 2 t-statistik *Average Abnormal Return*

<i>Average Abnormal Return</i>			
Mean Sebelum pengumuman	-0,006		
Mean setelah pengumuman	-0,004		
Degree of freedom	42		
α	1%	5%	10%
t-tabel	2,418	1,682	1,302
t-statistik	0,294		

Uji Signifikansi Average Abnormal Return

Pada tabel 2 terdapat nilai t-statistik menunjukkan nilai *average abnormal return*. Nilai *average abnormal return* tersebut tidak signifikan sebelum terjadinya Covid-19. Dapat dilihat dari hasil Sig yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 1%, 5% dan 10%. Namun pada saat sebelum terjadinya pengumuman Covid-19 di Indonesia, pasar saham sudah mengalami *average abnormal return* negatif pada hari ke 1 sampai 6 dalam *event window* tersebut namun tidak secara signifikan.

Tabel 3. Signifikansi *Average Abnormal Return* Sebelum Pengumuman (-12 hari)

Hari	t-Statistik	Sig
-12	0,5739	0,5691
-11	0,2147	0,8310
-10	0,5085	0,6138
-9	0,6508	0,5187
-8	0,2103	0,8345
-7	0,3159	0,7536
-6	-0,9399	0,3527
-5	-0,7658	0,4481
-4	-0,0130	0,9897
-3	-1,0623	0,2941
-2	-0,8885	0,3793
-1	-0,7077	0,4830

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 3 menunjukkan bahwa AAR selama 12 hari sebelum bernilai positif pada hari ke -12 sampai dengan -7. Namun mulai hari ke -6 sampai dengan hari -1 menunjukkan AAR bernilai negatif. Setelah melihat hasil uji signifikansi sebelum adanya pengumuman Covid-19, kemudian dapat melihat hasil uji signifikansi setelah adanya pengumuman Covid-19. Dapat dilihat pada Tabel 4. bahwa *average abnormal return* negatif terjadi pada hari ke +3, +4, +5, +7, +8, +10, +11, +12, +13, +15, +16, +19, +21, +26, +28, dan ke +30. Kemudian pada hari ke +5, +8 dan +26 signifikan pada tingkat signifikansi 5% sedangkan di hari ke +15 signifikan terhadap tingkat signifikansi

sebesar 1% dan hari +17 signifikan pada tingkat signifikansi 10%. Respon jangka pendek pasar saham Indonesia setelah adanya pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia, pasar tidak merespon secara langsung signifikan saat pengumuman tersebut namun pada hari +5, +8, +15 dan +26 pasar merespon negatif signifikan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa respon jangka pendek pasar saham Indonesia setelah adanya pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia negatif secara signifikan. Peristiwa tersebut terjadi karena tingkat Covid-19 yang selalu meningkat dan adanya pembatasan kegiatan berskala besar di Indonesia membuat masyarakat menjadi panik dan melakukan penjualan sehingga pasar saham merespon negatif signifikan.

Tabel 4. Signifikansi *Average Abnormal Return* Sesudah Pengumuman (+30hari)

Hari	t-Statistik	Sig
+1	0,9331	0,3561
+2	1,1516	0,2560
+3	-0,3566	0,7232
+4	-1,3658	0,1793
+5	-2,3738	0,0223**
+6	0,5694	0,5721
+7	-0,9038	0,3713
+8	-2,1645	0,0362**
+9	0,0883	0,9301
+10	-0,8730	0,3876
+11	-1,5327	0,1329
+12	-1,0953	0,2796
+13	-1,6312	0,1103
+14	0,2555	0,7996
+15	-3,2348	0,0024***
+16	-0,1428	0,8872
+17	1,7017	0,0962*
+18	1,0030	0,3216
+19	-1,4911	0,1434
+20	0,6235	0,5363
+21	-0,8226	0,4154
+22	0,5941	0,5557
+23	0,7385	0,4643
+24	1,1276	0,2659
+25	0,0947	0,9250
+26	-2,0577	0,0459**
+27	0,2429	0,8093
+28	-0,0140	0,9889
+29	0,8162	0,4190
+30	-0,7173	0,4771

***= pada tingkat signifikansi 1%; **= pada tingkat signifikansi 5%; *= pada tingkat signifikansi 10%

5. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia terdampak negatif signifikan setelah adanya pengumuman Covid-19.

Namun saat terjadinya pengumuman Covid-19 pasar belum terdampak signifikan di mana pasar telah merespon lambat. Kemudian setelah pada hari ke 5 pasar merespon negatif signifikan karena bertambahnya kasus Covid-19 di Indonesia dan pada hari ke 8, ke 15, 17 dan ke 26 juga pasar merespon signifikan akibat adanya kebijakan pemerintah dalam mengatasi lonjakan kasus Covid-19 pada masyarakat seperti pembelajaran anak sekolah secara *daring* dan peraturan PPKM di beberapa daerah yang terdapat zona merah. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Lee *et al.* (2020) bahwa tidak hanya di Indonesia saja namun di Malaysia akibat jumlah kasus Covid-19 yang meningkat membuat semua indeks sektoral dan KLCI (*Kuala Lumpur Composite Index*) berpengaruh negatif secara signifikan sehingga dapat merugikan semua sektor. Perusahaan industri di China juga terpengaruh negatif akibat Covid-19 di mana perusahaan yang terdampak yaitu perusahaan transportasi, hotel, industri konstruksi, dunia hiburan dan pariwisata. Oleh karena itu, dapat menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut selama pandemi (Xiong *et al.*, 2020). Kemudian Bash (2020) juga mengatakan 30 indeks pasar saham negara di dunia berpengaruh negatif signifikan akibat semakin berkembangnya virus Covid-19. Sedangkan menurut Aharon & Siev (2021) pasar modal di negara berkembang sangat terdampak oleh adanya Covid-19 karena adanya penurunan pendapatan ekonomi yang disebabkan oleh adanya pembatasan aktivitas akibatnya pasar modal di negara berkembang merespon negatif signifikan. Sambuari *et al.* (2020) juga menyatakan reaksi pasar modal terhadap peristiwa Covid-19 pada perusahaan makanan dan minuman terdapat perbedaan frekuensi sebelum dan setelah pengumuman. Oleh karena itu, dampak dari Covid-19 membuat para investor melakukan aksi *panic selling* setelah bertambahnya jumlah kasus di Indonesia. Selain itu, Sayed & Eledum (2021) menemukan bahwa pasar saham Arab Saudi juga merespon negatif signifikan setelah adanya pengumuman awal Covid-19. Sektor yang sangat terdampak yaitu sektor perbankan, jasa konsumen, angkutan dan jasa di Arab Saudi. Selain itu dalam penelitian Anh & Gan (2020) menyatakan bahwa reaksi pasar saham di Vietnam juga negatif secara signifikan akibat semakin meningkatnya kasus Covid-19 di Vietnam. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ibrahim *et al.* (2020) bahwa pasar saham global juga merespon negatif signifikan di mana berdampak pada perekonomian global akibat pengumuman Covid-19.

6. Simpulan dan Saran

Simpulan

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui bagaimana respon jangka pendek pasar saham Indonesia terhadap wabah pandemi Covid-19 dengan menggunakan sampel indeks LQ45 pada periode Februari sampai Juli 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19. Hasil dari *average abnormal return* sebelum pengumuman Covid-19 tidak signifikan namun *average abnormal return* setelah pengumuman hasilnya negatif signifikan pada hari ke 5, 8, 15, dan hari ke 26 setelah adanya pengumuman tersebut.

Saran

Penelitian ini dilakukan pada saham LQ45 dengan tidak melakukan pemisahan menurut industrinya. Selain itu penelitian ini hanya dilakukan di Bursa Saham Indonesia. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan melakukan pengelompokan industri dan juga dapat dilakukan di berbagai bursa saham di beberapa negara

Daftar Pustaka

- Aharon, D. Y., & Siev, S. (2021). Covid-19, government interventions and emerging capital markets performance. *Research in International Business and Finance*, 58, 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101492>
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhamadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the covid-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27(1), 1–5. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Alber, N., & Saleh, A. (2020). The impact of covid-19 spread on stock markets: The case of the GCC countries. *International Business Research*, 13(11), 16–24. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n11p16>
- Anh, D. L. T., & Gan, C. (2020). The impact of the covid-19 lockdown on stock market performance: Evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*, 48(4), 1–16. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312>
- Astuti, W. B., & Alfie, A. A. (2021). Covid-19 dan Kinerja Saham Perusahaan Indonesia: Pendekatan Event-Study. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 57–62. <https://doi.org/10.31942/akses.v16i1.4472>

- Bahrini, R., & Filfilan, A. (2020). Impact of the novel coronavirus on stock market returns: Evidence from GCC countries. *Quantitative Finance and Economics*, 4(4), 640–652. <https://doi.org/10.3934/qfe.2020029>
- Bash, A. (2020). International evidence of covid-19 and stock market returns: An event study analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 34–38. <https://doi.org/10.32479/ijefi.9941>
- Budiarso, N. S., Hasyim, A. W., Soleman, R., Zam, I. Z., & Pontoh, W. (2020). Investor behavior under the Covid-19 pandemic: The case of Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(3), 308–318. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(3\).2020.23](https://doi.org/10.21511/imfi.17(3).2020.23)
- Cahyani, C. P., Permadhy, Y. T., & Aziz, A. (2021). Analisis return saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Korelasi*, 2(2020), 349–361.
- Dini, S. (2020). Dampak pandemic disease terhadap perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. *Orphanet Journal of Rare Diseases*, 21(1), 1–9. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literat.v5i5.1107>
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204–214. <https://doi.org/10.32400/iaj.30579>
- Firli, A., & Rahadian, D. (2020). Analysis of the impact of terrorist bombing acts on abnormal return and trading volume activity: Study of terrorist bombings worldwide (2008–2017). *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets*, 27(13), 13–26. <https://doi.org/10.1108/s1571-038620200000027002>
- Fristiani, N. L., Pangastuti, D. A., & Harmono, H. (2020). Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Pada Industri Perbankan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(1), 35–42. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i1.4223>
- Haryanto, H. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2). <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114>
- Haryanto, S. (201 C.E.). Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(2), 213–220. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/1016>
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Gcpi. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 183–199. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3660>
- He, Q., Liu, J., Wang, S., & Yu, J. (2020). The impact of covid-19 on stock markets. *Economic and Political Studies*, 8(3), 1–14. <https://doi.org/10.1080/20954816.2020.1757570>
- Herlambang, S. N. P., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Reaksi pasar saham terhadap pengumuman stock split pada indeks saham syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2018. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(4), 704–713. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20204pp704-713>
- Hyde, S. (2007). The response of industry stock returns to market, exchange rate and interest rate risks. *Managerial Finance*, 33(9), 693–709. <https://doi.org/10.1108/03074350710776244>
- Ibrahim, Mohammad, & Mohammed. (2020). The impact of covid-19 pandemic on global stock markets: An event study. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 505–514. <https://doi.org/10.35808/ijeba/602>
- Kharouf, H., Lund, D. J., Krallman, A., & Pullig, C. (2020). A signaling theory approach to relationship recovery. *European Journal of Marketing*, 54(9), 2139–2170. <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2019-0751>
- Kusdarmawan, P. A., & Abundanti, N. (2018). Analisis abnormal return saham sebelum dan sesudah reverse stock split pada perusahaan di BEI periode 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3827–3855. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p14>
- Kusuma, R. S. (2021). Hotel stock price performance during the covid-19 pandemic in Indonesia. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1), 111–119. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.31117>
- Lee, K. Y. M., Jais, M., & Chan, C. W. (2020). Impact of covid-19: Evidence from Malaysian stock market. *International Journal of Business and Society*, 21(2), 607–628. <https://doi.org/10.33736/ijbs.3274.2020>
- 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.
- Masoud, N. M. H. (2013). The impact of stock market performance upon economic growth. *International Journal of Economics and Financial*

- Issues*, 3(4), 788–798.
- Maulana, S. (2021). *Pengertian pasar saham yang wajib diketahui investor pemula*.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor aneka industri yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Mekel, P. A., & Sihotang, E. M. (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.
- Mishra, P. K., & Mishra, S. K. (2020). Corona pandemic and stock market behaviour: Empirical insights from selected Asian countries. *Millennial Asia*, 11(3), 341–365. <https://doi.org/10.1177/0976399620952354>
- Nisa, C., Astuti, M., & Mariana, C. D. (2019). Dampak merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham perusahaan di Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(1), 44–70. <https://doi.org/http://doi.org/10.21009/JRMSI>
- Oktarina, D. (2016). Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. *Journal of Business & Banking*, 5(2), 163–182. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.701>
- Prabowo, H., & Afandy, I. R. (2021). Intervention analysis and machine learning to evaluate the impact of covid-19 on stock prices. *Inferensi*, 4(1), 13–27. <https://doi.org/10.12962/j27213862.v4i1.8626>
- Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. S. (2015). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik (Event study pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7). *Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(13), 1–11. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.23887/jimat.v3i1.4754>
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory in Indonesia stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66–77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Ramdani, D., & Hirawati, H. (2020). Efektivitas Investasi dan Pembiayaan Internal: Fenomena Manajer Terlalu Percaya Diri Di Pasar Modal Indonesia. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 115–125.
- Rusiadi. (2020). The impact of covid-19 on changes in the adaptive expectation inflation model of emerging market countries. *International Proceeding of Law & Economic IPLE 2020*, 24(12), 25–33.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., Maramis, J. B., & Ratulangi, U. S. (2020). Reaksi pasar modal terhadap peristiwa virus corona (COVID-19) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 7(3), 407–415. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jm.bi.v7i3.30668>
- Sayed, O. A., & Eledum, H. (2021). The short-run response of Saudi Arabia stock market to the outbreak of covid-19 pandemic: An event-study methodology. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1–15. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2539>
- Setiawan, A. R., & Bandi, B. (2015). Reaksi pasar terhadap perubahan dividen dengan indikator abnormal return dan trading volume activity. *Jurnal Economia*, 11(2), 200–209. <https://doi.org/10.21831/economia.v11i2.8291>
- Sugianto, D. (2020). Kondisi genting pasar modal saat pandemi, lebih gawat dari krisis 2008. *DetikFinance*.
- Susilawati, R. A. E. (2009). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Modernisasi, Volume 5*,(1), 57–69.
- Sutrisno, B. (2017). The impact of macroeconomic variables on sectoral indices in Indonesia. *Etikonomi*, 16(1), 71–80. <https://doi.org/10.15408/etk.v16i1.4323>
- Thin, T. Q. (2021). The impact of firm characteristics on the voluntary disclosure – evidence on the top 50 listed firms of forbes Vietnam. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 215–222. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.18](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.18)
- Tlemsani, I., Alghamdi, M., Alomair, M., Alsaleh, F., Balhareth, S., & Alqutaim, M. (2020). The impact of coronavirus (covid-19) on New York stock exchange. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 12(2), 28–38. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v12i2.17685>

Xiong, H., Wu, Z., Hou, F., & Zhang, J. (2020). Which firm-specific characteristics affect the market reaction of Chinese listed companies to the covid-19 pandemic? *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2231–2242. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1787151>