



RESPON CEPAT PASAR MODAL (LQ 45) TERHADAP PANDEMI COVID 19

Irma Oktavia¹, Norman Duma Sitinjak²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Merdeka Malang

¹irma.oktavia@student.unmer.ac.id

²noma1274@gmail.com

Article history:

Received: 2021-03-28

Revised: 2021-06-20

Accepted: 2021-07-03

✉ Corresponding Author:

Name author: Irma Oktavia

E-mail: irma.oktavia@student.unmer.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menguji respon investor pada saham yang terdaftar di indeks LQ 45 BEI pada masa sebelum dan masa awal Pandemi Covid 19. Sampel yang dipilih dengan dasar *purposive sampling* sebanyak 39 perusahaan. Periode peristiwa adalah 7 hari perdagangan saham yaitu 3 hari sebelum, dan 3 hari setelah pandemi Covid 19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa pandemi Covid 19 merupakan informasi yang bersifat *bad news* bagi investor, sehingga nilai saham saat sebelum dan pada masa awal pandemi Covid 19 berbeda. Perbedaan tersebut disebabkan karena nilai saham menurun. Transaksi perdagangan juga mengalami perbedaan, yaitu terjadi peningkatan transaksi yang mayoritas adalah aksi jual untuk menghindari kerugian yang lebih besar.

Kata Kunci: *Return tidak normal, aktivitas volume perdagangan, pandemi Covid 19*

Abstract

This study examines the response of investors to stocks listed on the IDX LQ 45 index before and during the early days of the Covid Pandemic 19. The sample selected based on purposive sampling is 39 companies. The event period is 7 days of stock trading, namely 3 days before and 3 days after the Covid 19 pandemic. The results show that the Covid 19 pandemic event is bad news information for investors, so the value of shares before and at the beginning of the Covid 19 pandemic is different. The difference is due to the decreasing share value. Trading transactions also experienced differences, namely an increase in transactions, the majority of which were selling to avoid greater losses

Keywords: *Abnormal returns, trading volume activity, Covid pandemic 19*

1. Latar belakang

Pasar modal sangat diperlukan untuk mendukung perekonomian suatu negara, termasuk di Indonesia. Keberadaan pasar modal menjadi alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan yang sangat diperlukan dalam aktivitas (Rezy, 2017). Pasar modal Indonesia termasuk yang memiliki sensitivitas yang tinggi akan situasi global. Herman (2013) menjelaskan bahwa keadaan di luar negeri akan berdampak terhadap pasar modal Indonesia.

Pandemi Covid 19 yang melanda dunia dimulai di Kota Wuhan Negara China pada bulan Desember 2019. Indonesia pertama kali mengumumkan adanya kasus Covid 19 pada tanggal 2 Maret 2020 (detiknews, 2020). Covid 19 tidak hanya berdampak terhadap kesehatan manusia melainkan juga terhadap perekonomian. Perekonomian Indonesia juga mendapat dampak negatif dari pandemi Covid 19, yaitu mengalami kontraksi sebesar 5,32% pada kuartal II.

Pasar modal Indonesia akan merespon kondisi perekonomian yang terkontraksi kuat. Respon pasar modal Indonesia dalam kondisi ini dapat berupa berita buruk (*bad news*) yang dapat membawa kepanikan terhadap investor karena merasa akan mengalami kerugian. Indeks LQ 45 yang merupakan indeks acuan di Indonesia terkoreksi parah. Putra (2020) menjelaskan bahwa pada kuartal IV tahun 2020 Indeks LQ 45 mengalami koreksi sebesar 24,67%, lebih besar dari IHSG yang sebesar 20,56%.

Untuk mengetahui keberadaan informasi dari pandemi Covid 19 terhadap saham LQ 45 dapat diukur dari harga saham. Fama (1970) menjelaskan bahwa informasi tercermin dalam harga saham. Pengukuran reaksi pasar modal dinilai dengan variabel return tidak normal (RTN) dan aktivitas volume perdagangan (AVP). Penelitian ini pengembangan dari penelitian Liu et. al. (2020) dan Khoiriah et. al. (2020) dengan perbedaan yang terletak pada waktu pengamatan peristiwa. Periode pengamatan penelitian ini lebih sempit, yaitu i H-3 dan H+3 saat pandemi Covid 19 ditetapkan di Indonesia. Periode yang lebih sempit bertujuan untuk mengetahui kecepatan reaksi investor atas pandemi.

Indeks LQ 45 merupakan salah satu indeks saham yang terdapat di pasar modal Indonesia dan memiliki rangking yang tinggi baik untuk total, nilai dan frekuensi transaksi (Sartono dan Zulaihati, 1998). Saham yang termasuk dalam Indeks LQ 45 merupakan saham pilihan. Setiap periode dapat mengalami pergeseran posisi.

Return tidak normal menjelaskan selisih positif atau negatif dari return yang diharapkan diseperti informasi (Brav et al., 2000). Bermanfaat dalam mengukur reaksi pasar modal atas informasi yang beredar. Jika suatu peristiwa mengandung informasi, akan timbul return tidak normal (Jogiyanto, 2009). Aktivitas Volume Perdagangan (AVP) digunakan untuk mengukur perubahan volume perdagangan atas reaksi pasar terhadap informasi.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan tipe studi peristiwa. Chandrarin (2017) menjelaskan studi peristiwa termasuk digunakan untuk menguji dampak suatu peristiwa terhadap variabel tertentu. Penelitian ini menguji reaksi pasar modal terhadap Pandemi COVID-19 dilihat dari RTN dan AVP pada saat sebelum dan saat dilanda Pandemi Covid 19 terhadap 45 perusahaan dalam Indeks LQ 45 di BEI.

RTN dihitung dengan formula:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$: RTN saham i pada hari ke t

$R_{i,t}$: Return sesungguhnya saham i pada hari ke t

$E(R_{i,t})$: Return ekspektasi saham i pada hari ke t

Return sesungguhnya merupakan tingkat return diperoleh pada masa lampau dengan formula:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$: Return sesungguhnya saham i pada waktu t

$P_{i,t}$: Harga saham i pada waktu t

$P_{i,t-1}$: Harga saham i pada waktu t

Return ekspektasian merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa mendatang, yang dihitung formula :

$$E[R_{i,t}] = Rm_t$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$: Return ekspektasi

Rm_t : Return pasar pada periode t

Rata-rata RTN dihitung dengan rumus

$$RRTN_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{n}$$

Keterangan :

$RRTN_{i,t}$: *Average Abnormal return* saham i pada hari ke t

$RTN_{i,t}$: *Abnormal return* saham i pada hari ke t

n : Jumlah periode yang diamati

AVP dihitung dengan rumus :

$$AVP = \frac{\sum \text{saham perusahaan t yang ditransaksikan pada hari ke t}}{\sum \text{saham perusahaan t yang beredar pada hari ke t}}$$

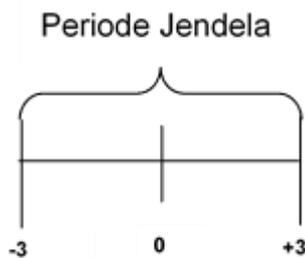
Keterangan :

AVP : Aktivitas Volume Perdagangan

Periode penelitian atau periode jendela selama 7 hari. Patokan periode adalah pengumuman resmi pandemi Covid-19 di Indonesia. rinciannya adalah 3 hari sebelum peristiwa (t-3) dan 3 hari pada masa awal (t+3) untuk mengetahui respon pasar. Dasar pemilihan periode yang singkat adalah untuk menguji kecepatan respon sekaligus menghindari peristiwa lain yang mempengaruhi pasar modal Indonesia.

Sample pada penelitian ini sebanyak 39 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 pada BEI. Pemilihan sample didasarkan atas *purposive sampling*.

Gambar 1
Periode Penelitian (Jendela)



Tahap awal pengujian menggunakan Uji *Kolmogorov-smirnov Tes* untuk menjelaskan normal atau tidak suatu distribusi data dengan tingkat signifikan 0,05. Uji *Kolmogorov-smirnov Tes* dipakai untuk menguji dua sampel bebas dari populasi yang sama. Selanjutnya jika data berdistribusi normal, yang digunakan adalah uji parametrik yaitu Uji *Paired Sample T-test*, sedangkan jika data berdistribusi tidak normal, yang digunakan adalah uji non-parametrik yaitu Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* apabila.

3. Hasil Penelitian

Hasil uji normalitas RTN seperti yang disampaikan di tabel 3.1

Tabel 3.1
Uji Normalitas RTN
One Sample Kolmogorv-Smirnov Test

		ARTN (t-3)	ARTN (t+3)
N		39	39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,009885	-,096644
	Std. Deviation	,1253282	,0152073
Test Statistic		,353	,256
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,000 ^c

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat dijelaskan bahwa RTN sebelum dan saat covid-19 berdistribusi tidak normal dengan Asymp. Sig. (2-tailed) $0,00 < 0,05$. Hasil uji normalitas AVP seperti yang disampaikan di tabel 4.2

Tabel 3.2
Uji Normalitas AVP
One-Sample Kolmogorv-Smirnov Test

		AAVP (t-3)	AAVP (t+3)
N		39	39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,001431	,002310
	Std. Deviation	,0021835	,0009852
Test Statistic		,249	,153
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,021 ^c

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 3.2 dapat dijelaskan bahwa AVP sebelum dan saat covid-19 berdistribusi tidak normal dengan Asymp. Sig. (2-tailed) $0,00 < 0,05$. Dari tabel 1 dan 2, selanjutnya RTN dan AVP baik sebelum dan saat covid-19 menggunakan uji non parametrik yaitu Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 3.3
Hasil uji beda RTN dan AVP sebelum dan saat Covid-19 Wilcoxon Signed Rank Test

	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
ARTN (t-3)	0,000	Terdapat perbedaan
ARTN (t+3)		
AAVP (t-3)	0,003	Terdapat perbedaan
AAVP (t+3)		

Sumber : diolah

Hasil pengujian RTN dan AVP menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan yang didapatkan $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa terjadi perbedaan antara sebelum dan saat covid-19 untuk perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 BEI.

4. Pembahasan

Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan bahwa terdapat perbedaan respon pada RTN baik sebelum dan masa awal peristiwa pandemi Covid 19 di Indonesia pada tanggal 16 Maret tahun 2020. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiriah et al. (2020), Liu et. al. (2020) dan Xu (2021) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada RTN dan AVP sebelum dan masa awal pandemi Covid 19.

Perbedaan RTN disebabkan kekhawatiran dari para investor atas perekonomian di Indonesia atas pandemi Covid 19, terutama karena pada masa awal Pandemi Covid 19 belum ada kepastian mengenai vaksin untuk

Covid 19, obat untuk menyembuhkan penyakit akibat Covid 19 dan selesainya pandemi Covid 19. Ditambah lagi dengan ada kebijakan yang akan menerapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia untuk mencegah penyebaran Covid 19, yang diperkirakan juga akan membuat aktivitas perekonomian mengalami penurunan.

Kekhawatiran dari investor menyebabkan kepanikan yang luar biasa. Investor bereaksi dengan cepat sehingga nilai saham yang terdaftar di LQ 45 pada BEI mengalami penurunan. Indonesia.go.id (2020) menjelaskan bahwa pada masa awal pandemi Covid 19 saham papan atas (LQ 45) terperosok lebih dalam. Peristiwa pandemi Covid 19 jelas merupakan *bad news* bagi para investor.

Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan bahwa AVP menunjukkan perbedaan untuk sebelum dan masa awal Covid-19 di Indonesia berbeda. Hasil penelitian ini sejalan dengan Chiah dan Zhong (2020). Perbedaan AVP disebabkan karena investor menghindari kondisi ketidakpastian sehingga menyebabkan tingkat transaksi saham LQ 45 yang tinggi.

Transaksi saham yang tinggi mayoritas diisi oleh aksi jual. Aksi jual merupakan respon yang wajar karena investor tidak ingin mengalami kerugian yang lebih besar jika tetap bertahan pada kondisi ketidakpastian.

5. Kesimpulan

Pandemi Covid 19 yang juga melanda Indonesia jelas merupakan suatu informasi bagi para investor. Ditengah kondisi ketidakpastian pada masa awal pandemi terkait belum ada vaksin dan obat untuk penderita Covid 19, juga belum jelas kapan pandemi berakhir. Informasi atas peristiwa pandemi Covid 19 merupakan *bad news* bagi investor. Investor memberikan respon yang cepat bahkan cenderung panik.

Ketidakpastian kondisi perekonomian karena pandemi Covid 19 mengakibatkan nilai saham yang terdaftar di LQ 45 mengalami kemerosotan. Untuk menghindari kerugian yang lebih besar, aktivitas perdagangan saham LQ 45 meningkat. Sebagian besar dari peningkatan transaksi saham LQ 45 disebabkan karena ramainya aksi jual. Respon yang wajar dari para investor

Daftar Pustaka

- Brav, A., Geczy C. C. dan Gompers, P. A. Is the abnormal return following equity issuances anomalous? *Journal Of Financial Economics*, **56**(2). 209-249
- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi: Pendekatan Kuantitatif*. Salemba Empat.
- Chiah, M. dan Zhong, A. (2020). *Trading from home: The impact of COVID-19 on trading volume around the world*. *Finance Research Letters*, **37**.
- Darmadji, T. dan Fakhrudin, H. M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

- Detiknews. 2020. *Kapan Sebenarnya Corona Pertama Kali Masuk RI?* Diakses melalui <https://news.detik.com/berita/d-4991485/kapan-sebenarnya-corona-pertama-kali-masuk-ri>.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, **25**. 383-417
- Herman, M. (2013). *Pasar Modal Indonesia Sensitif Isu Global*. Diakses melalui <https://bisnis.tempo.co/read/511591/pasar-modal-indonesia-sensitif-isu-global/full&view=ok> 26 Maret 2021.
- Indonesia.go.id. (2020). *Pasar dalam Tekanan, Negara Tidak Lepas Tangan*. Diakses melalui <https://indonesia.go.id/narasi/indonesia-dalam-angka/ekonomi/pasar-dalam-tekanan-negara-tidak-lepas-tangan>
- Jogiyanto H. M. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Khoiriah, M., Amin, M., dan Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya PANDEMI COVID-19 Terhadap Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *E-JRA*, **9**(11). 47-57
- Liu, H. Y., Manzoor, A., Wang, C.Y., Zhang, L. dan Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Aected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, **17**(8). 1-19
- Putra, T. (2020). *Derita 9 Saham LQ45, Hancur Lebur karena Ambles 40% Lebih*. Diakses melalui <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201007153959-17-192553/derita-9-saham-lq45-hancur-lebur-karena-ambles-40-lebih>.
- Rezy, F. (2017). *Seberapa Penting Pasar Modal bagi Ekonomi Indonesia?* Diakses melalui <https://idxchannel.okezone.com/read/2017/05/12/278/1689890/seberapa-penting-pasar-modal-bagi-ekonomi-indonesia> 26 Maret 2021.
- Sartono, R. A. dan Zulaihati, S. (1998). "Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham dan Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal di BEJ", *Jurnal Kelola*, **17**(7). 107-121
- Sugianto, D. (2020). *Perjalanan IHSG Sejak RI Positif Virus Corona*. Diakses melalui <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4972595/perjalanan-ihsg-sejak-ri-positif-virus-corona> 20 Februari 2020.
- Xu, L. (2021). Stock Return and the COVID-19 pandemic: Evidence from Canada and the US. *Finance Research Letters*, **38**. 1-7