



Jurnal Politeknik Caltex Riau

<https://jurnal.pcr.ac.id/index.php/jakb/>

| e- ISSN : 2476-9460 (Online) | p- ISSN : 2085-0751 (Print)

STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA PADA MASA PANDEMI COVID-19

Muhammad Tharmizi Junaid¹, Ahmad Juliana², Jescynia Marchella Lahengke³ Muh.
Irfandy Azis⁴, Aan Digita Malik⁵, Roni Padliansyah⁶

¹Universitas Borneo Tarakan, Departemen Akuntansi, email: tharmizi.blenk@gmail.com

²Universitas Borneo Tarakan, Departemen Manajemen, email: ahmadjuliana75@gmail.com

³Universitas Borneo Tarakan, Departemen Manajemen, email: jescynia04@gmail.com

⁴Universitas Borneo Tarakan, Departemen Akuntansi, email: muh.irfandyazis@borneo.ac.id

⁵Universitas Borneo Tarakan, Departemen Akuntansi, email: aandigita@borneo.ac.id

⁶Universitas Borneo Tarakan, Departemen Akuntansi, email: ronip@borneo.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bermaksud untuk menjawab bagaimanakan kondisi sektor transportasi di Indonesia pada masa pandemi covid-19. apakah sektor tersebut di pasar modal Indonesia efisien dalam bentuk setengah kuat pada masa pandemic covid-19? Metode Purposive Sampling dan Market Adjusted Model digunakan dalam pengukuran sample. Data yang digunakan adalah data abnormal return seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2020 dan terdapat 35 perusahaan yang diteliti. Data dianalisis menggunakan Abnormal Return, Kecepatan Reaksi Pasar, Uji Normalitas dan Uji Beda Independen (Independen Sample T-Test). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia efisien bentuk setengah kuat. Pengumuman pandemi covid-19 mempengaruhi harga-harga dengan terdapatnya abnormal return yang tidak berkepanjangan, sehingga harga di pasar dapat mencapai titik keseimbangan harga yang baru. Hasil uji beda abnormal return sebelum dan sesudah pandemic covid 19 pun menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Kata kunci: efisiensi pasar, study peristiwa, abnormal return

Abstract

This research aims to determine how the transportation industry in Indonesia fared during the COVID-19 pandemic. Is this segment of the Indonesian capital market semi-efficient during the COVID-19 pandemic? In order to measure the sample size, Purposive Sampling and Market Adjusted Model approaches are used. The data used is abnormal return data for all IATA-listed transportation providers there are 35 firms that will be evaluated on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2020 term. The Abnormal Return, Market Reaction Speed, Normality Test, and Independent Different Test were used to examine the data (Independent Sample T-Test). The findings of this research show that transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange are semi-strongly efficient. Prices were altered by the news of the COVID-19 pandemic with atypical returns that did not last long, allowing the market to achieve

a new price equilibrium point. There were also considerable discrepancies in the results of the several abnormal return tests before and after the COVID-19 pandemic.

Keywords: *efficient market hypothesis, semi-strong, event study, abnormal return*

1. Pendahuluan

Pasar modal yang efisien ialah pasar modal yang harga sahamnya mempertimbangkan informasi yang ada di pasar serta dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru. Pada teori EMH (*Efficient Market Hypothesis*) bentuk dari efisiensi pasar terdiri dari efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong*), efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), serta efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), Fama [1]. Disini efisiensi pasar bentuk setengah kuat terbagi menjadi dua, yakni efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi dan juga secara keputusan. Pada efisiensi pasar bentuk setengah kuat, *return* tak normal hanya terjadi pada seputar pengumuman dari sebuah peristiwa yang dianggapi oleh pelaku pasar atau para investor, apabila *retrun* tak normal berkepanjangan (lebih dari 3 spot waktu) maka dapat dianggap sebagai pasar tidak efisien dengan bentuk setengah kuat, karena menggambarkan bahwa sebagian tanggapan dari para investor terlambat untuk menerima sebuah informasi yang ada. Seperti peristiwa yang saat ini sedang terjadi di seluruh dunia yaitu pandemi covid-19 yang mengakibatkan terjadinya krisis keuangan global. Pandemi covid-19 sendiri ialah peristiwa menyebar luasnya sebuah penyakit *Coronavirus 2019*. Penyakit coronavirus 2019 (COVID-19) ini dapat menyebar luas melalui percikan pernafasan seperti batuk dan bersin dari seseorang yang dinyatakan terkontaminasi covid-19. Pada awal tahun 2020 return pasar modal mengalami penurunan dari 9,7% pada tahun 2019 turun menjadi -24,7% pada tahun 2020 (*Emerging Markets Returns, 2020*). Return tak normal (*abnormal return*) ialah selisih antara aktual return (*return actual*) dengan return yang diharapkan (*expected return*) yang mungkin terjadi sebelum informasi yang resmi di keluarkan atau terjadinya kebocoran informasi (*leakage of information*) Samsul [2].

2. Tinjauan Pustaka

Penelitian sebelumnya mengenai pengujian hipotesis efisiensi pasar bentuk setengah kuat pernah di lakukan oleh Nurmalah & Salmah [3], Ranganathan et al., [4], Duarte et al., [5], Hidayati & Mulya [6], Gümüş et al., [7], Meineka & Man [8], Novianti & Mega [9], Kumar et al., [10], Sheikhabaehi et al., [11], dan Jayaraman & Ramatraman [13], hasil dari penelitian mereka menunjukkan bahwa pasar modal sudah dapat di katakan efisien dalam bentuk setengah kuat. Sedangkan Joarde et al., [14], Young et,al., [12], Martiningsih et al., [15]., Dewi & Kartika [16], dan Yulia et al [17] hasil dari penelitian mereka menunjukkan bahwa pasar modal tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

Studi peristiwa (*event study*) adalah studi yang mempelajari mengenai respon pasar terhadap suatu peristiwa di mana informasinya telah di publikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* di sini dapat berguna untuk menguji kandungan informasi dan juga dapat berguna untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Penelitian yang membahas mengenai efisiensi bentuk pasar setengah kuat sangat menarik untuk diteliti, terutama pada saat ini, karena sedang terjadi pandemi covid-19 dan belum banyak yang meneliti hal tersebut. Penelitian ini akan lebih membahas mengenai pengaruh dari efisiensi bentuk pasar setengah kuat pada masa krisis yang diakibatkan dari pandemi covid-19 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama pada sub sektor transportasi periode tahun 2019-2020 dengan menghitung *return*, *expected return*, dan *average abnormal return* dengan metode studi peristiwa (*event study*) dan alat bantu *Microsoft excel* untuk menghitung *actual return*, *return pasar*, *abnormal return*, serta menggunakan *Eviews* untuk melihat apakah data berdistribusi signifikan atau tidak. Pemilihan sektor transportasi sendiri dikerenakan sejak munculnya pandemi Covid-19 di Indonesia yang diumumkan pada 2 Maret 2020 mulai melonjak pada 19

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
ASSA	-5.25E-11	0.000135	0.187515	-0.185792	0.028495	181
BIRD	3.65E-11	-0.00217	0.152151	-0.050132	0.021569	181
BPTR	5.80E-11	-0.00046	0.24302	-0.130022	0.034147	181
BULL	-2.76E-11	-0.00072	0.063462	-0.052448	0.01536	181
CANI	-8.84E-12	-0.00083	0.295351	-0.162885	0.055117	181
CASS	-1.10E-11	0.001286	0.210824	-0.161951	0.038889	181
DEAL	1.44E-11	0.00687	0.303666	-0.279354	0.087839	181
GIAA	-1.16E-11	-0.00295	0.143828	-0.078908	0.032027	181
HELI	-2.21E-11	-0.00122	0.252611	-0.115067	0.044401	181
HITS	-1.82E-11	0.000552	0.151193	-0.282742	0.048176	181
IPCM	1.10E-11	-0.00023	0.065995	-0.089278	0.0219	181
JAYA	-5.52E-12	0.001532	0.125011	-0.05693	0.022966	181
KARW	-5.52E-12	-0.00459	0.300016	-0.269587	0.070746	181
LRNA	-1.10E-11	-0.00193	0.294645	-0.126267	0.05086	181
MBSS	4.97E-11	0.000985	0.058679	-0.134693	0.019508	181
NELY	-6.63E-12	0.000949	0.232273	-0.175729	0.034755	181
PORT	-3.65E-12	-0.00031	0.221166	-0.287808	0.066996	181
PSSI	1.66E-11	-0.00106	0.074618	-0.100751	0.01935	181
PTIS	-2.21E-11	0.007641	0.284569	-0.413341	0.070103	181
RIGS	9.94E-12	-0.00228	0.306855	-0.111814	0.039602	181
SAFE	-8.84E-12	0.000413	0.240316	-0.245454	0.03465	181
SAPX	7.18E-12	-0.00253	0.211289	-0.247467	0.046132	181
SHIP	3.04E-11	9.47E-05	0.041915	-0.037154	0.010287	181
SMDR	-1.66E-11	0.00121	0.047137	-0.07902	0.017093	181
SOCI	-2.87E-11	-0.00348	0.130639	-0.076046	0.028697	181
TAMU	-3.86E-11	0.007682	0.211834	-0.203659	0.058736	181
TCPI	-1.19E-18	-0.00079	0.089972	-0.108431	0.033096	181
TMAS	1.10E-12	-0.00068	0.249742	-0.185592	0.034241	181
TNCA	5.52E-13	0.001169	0.209561	-0.22046	0.045152	181
TPMA	-5.52E-12	-0.00031	0.175199	-0.144168	0.034477	181
TRUK	2.82E-11	0.00086	0.085545	-0.061832	0.017416	181
WEHA	1.60E-11	0.001666	0.016246	-0.0487	0.009471	181
WINS	-8.29E-12	0.002467	0.101188	-0.100761	0.032689	181
ZBRA	2.99E-11	-9.67E-05	0.298443	-0.154252	0.049267	181

Sumber : Hasil olah Abnormal Return sebelum pandemi covid-19 data menggunakan *evIEWS*.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
AKSI	0.006199	-0.01012	0.299704	-0.238128	0.086571	181
ASSA	0.001019	-0.00268	0.142919	-0.160576	0.037033	181
BIRD	-0.00053	-0.00239	0.11711	-0.141433	0.036115	181
BPTR	0.000201	0.000233	0.291428	-0.072173	0.039246	181
BULL	0.000534	-0.00614	0.163163	-0.058893	0.031734	181
CANI	-0.00056	0.001695	0.172338	-0.105193	0.036269	181

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
CASS	-0.00113	0.004399	0.297962	-0.068151	0.040605	181
DEAL	-0.00149	-0.01318	0.292204	-0.101003	0.061003	181
GIAA	0.002384	-0.00327	0.181176	-0.091098	0.035525	181
HELI	0.000891	-0.00064	0.280389	-0.070631	0.048218	181
HITS	0.000754	0.001475	0.218642	-0.071834	0.040616	181
IPCM	0.001271	0.001648	0.192737	-0.083134	0.034581	181
JAYA	0.000101	-0.00429	0.209019	-0.077156	0.047729	181
KARW	0.00139	-0.00047	0.29622	-0.072648	0.039533	181
LRNA	-0.00161	-0.00584	0.248127	-0.108001	0.058832	181
MBSS	0.000509	-0.00205	0.078843	-0.075379	0.025019	181
NELY	0.000249	-0.00316	0.278456	-0.074484	0.04823	181
PORT	-0.00026	-0.00323	0.218229	-0.075461	0.063392	181
PSSI	-6.04E-05	-0.00463	0.108367	-0.074353	0.028002	181
PTIS	0.004909	-0.00027	0.297132	-0.141336	0.059927	181
RIGS	-0.00133	-0.0051	0.246083	-0.102289	0.048735	181
SAFE	0.000567	0.00133	0.228295	-0.106541	0.037228	181
SAPX	0.000244	-0.00455	0.217868	-0.074813	0.034369	181
SHIP	-0.00024	0.001192	0.096271	-0.074153	0.02363	181
SMDR	0.001456	-0.00404	0.188409	-0.135153	0.034569	181
SOCI	0.001613	-0.0036	0.272851	-0.076919	0.036919	181
TAMU	0.003723	0.003301	0.336038	-0.199141	0.063639	181
TCPI	-0.00016	-0.00141	0.098552	-0.078663	0.032201	181
TMAS	0.00174	-0.00424	0.215966	-0.069253	0.041876	181
TNCA	0.001376	-0.00197	0.276462	-0.073775	0.054261	181
TPMA	-0.00116	-0.00193	0.198654	-0.074101	0.034998	181
TRUK	0.001584	-0.00222	0.235716	-0.05836	0.031162	181
WEHA	-0.00028	-0.00086	0.298143	-0.081806	0.044505	181
WINS	0.000851	-0.00026	0.194407	-0.090035	0.035506	181
ZBRA	0.002937	0.002882	0.041403	-0.036464	0.009216	181

Sumber : Hasil olah Abnormal Return saat pandemi covid-19 data menggunakan *evIEWS*.

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas, dapat di jelaskan bahwa nilai abnormal return sebelum terjadinya peristiwa yang paling minimal diperoleh oleh perusahaan PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) dengan nilai $-5.25E-11$ dan nilai paling maksimum diperoleh oleh perusahaan PT. Batavia Prosperindo Trans. Tbk (BPTR) dengan nilai $5.80E-11$.

Sedangkan pada Tabel 4.2 di atas dapat di jelaskan bahwa nilai abnormal return yang paling minimal di peroleh oleh perusahaan PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA) dengan nilai -0.00161 dan nilai paling maksimal diperoleh oleh perusahaan PT. Majapahit Inti Corpora.Tbk (AKSI) dengan nilai 0.006199 . Statistik deskriptif dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa *abnormal return* saham tiap sampel bervariasi, pada penelitian ini meliputi Minimum, Maximum, Mean Dan Standar Deviasi.

4.2. Hasil Pengujian Event Study (Studi Peristiwa)

Event study di sini dapat berguna untuk manguji kandungan informasi dan juga dapat berguna untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Untuk menguji kandungan

informasi dapat dilihat dari adanya perubahan harga sekuritas serta diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat dapat dilihat dari reaksi investor terhadap pasar, Hartono [21]

Berdasarkan hasil perhitungan *abnormal return* pada saat sebelum terjadinya covid-19 dan pada saat terjadinya pandemi covid-19 menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang berarti bahwa terdapat kandungan informasi yang mempengaruhi sekuritas harga saham.

Selanjutnya, di bawah ini merupakan tabel kecepatan reaksi pasar yang bertujuan untuk melihat apakah data *abnormal return* pada saat terjadinya pandemi covid-19 efisien bentuk setengah kuat atau tidak dengan memperhatikan nilai abnormal return 3 hari pertama setelah pengumuman pandemi covid-19. Apabila pada 3 hari pertama setelah pengumuman nilai abnormal return selalu menurun berarti bahwa data tidak efisien bentuk setengah kuat begitu juga sebaliknya apabila nilai abnormal return 3 hari setelah pengumuman nilainya tidak stabil atau makin meningkat maka data dapat dikatakan efisien bentuk setengah kuat.

Tabel 4.3 Kecepatan Reaksi Pasar

NO	NAMA PERUSAHAAN	0	+1	+2	+3	+4	+5	REAKSI PASAR	KEPUTUSAN
1	AKSI	0.0438 527	0.137 1223	0.1025 27	0.238 1281	0.1442 253	0.067 0437	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
2	ASSA	0.0055 086	0.034 5031	0.0839 339	0.072 8891	0.0059 738	0.040 3712	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
3	BIRD	0.0194 778	0.028 9758	0.0043 152	0.005 3203	0.0276 5	0.024 4168	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
4	BPTR	0.0381 564	0.034 2408	0.0355 381	0.003 1252	0.0298 558	0.000 9654	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
5	BULL	0.0110 697	0.033 8213	0.0115 253	0.001 5481	0.0050 467	0.036 36	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
6	CANI	0.0084 795	0.007 2428	0.0013 432	0.003 9281	0.0138 034	0.005 5594	LAMA DAN BERKEPANJANGAN	TIDAK EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
7	CASS	0.0045 006	0.004 4897	0.0044 378	0.004 3914	0.0043 044	0.004 4749	LAMA DAN BERKEPANJANGAN	TIDAK EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
8	DEAL	0.0451 012	0.000 6037	0.0723 243	0.061 3693	0.0692 51	0.020 1092	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
9	GIAA	0.0131 918	0.003 4738	0.0318 145	0.014 1686	0.0101 639	0.024 3048	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
10	HELI	0.0053 103	0.006 3461	0.0111 889	0.005 3635	0.0088 157	0.052 4108	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
11	HITS	0.0024 551	0.001 705	0.0018 734	0.013 7287	0.0110 604	0.007 8998	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
12	IPCM	0.0211 666	0.001 1584	0.0011 907	0.004 7099	0.0281 765	0.016 1583	LAMBAT DAN BERKEPANJANGAN	TIDAK EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
13	JAYA	0.0290 814	0.026 5122	0.0003 788	0.015 3769	0.0331 542	0.016 9551	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
14	KARW	0.0003 324	0.000 3581	0.0004 806	0.000 5901	0.0007 951	0.000 3931	LAMBAT DAN BERKEPANJANGAN	TIDAK EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
15	LRNA	0.0175 246	0.108 0014	0.0065 864	0.025 9728	0.0018 016	0.010 3245	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
16	MBSS	0.0546 617	0.037 8421	0.0297 866	0.017 1896	0.0258 91	0.006 9709	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
17	NELY	0.0074 484	0.006 1112	0.0228 986	0.005 9686	0.0321 514	0.004 2908	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
18	PORT	9.785E- 05	0.008 0073	0.0007 951	0.008 6599	0.0134 436	0.217 6479	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT

NO	NAMA PERUSAHAAN	0	+1	+2	+3	+4	+5	REAKSI PASAR	KEPUTUSAN
19	PSSI	0.0153 168	0.053 9039	0.0046 622	0.049 2115	0.0378 517	0.005 8102	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
20	PTIS	0.2511 544	0.125 1911	0.1214 568	0.003 9797	0.1413 357	0.066 0519	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
21	RIGS	0.0404 774	0.034 128	0.0431 417	0.049 0183	0.0629 536	0.117 5242	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
22	SAFE	2.905E- 05	0.014 3453	0.0105 63	0.002 6775	0.0673 862	0.003 2443	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
23	SAPX	0.0083 888	0.007 6483	0.0041 156	0.000 9592	0.0049 541	0.006 6403	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
24	SHIP	0.0054 253	0.000 2148	0.0085 498	0.009 2586	0.0096 82	0.002 6063	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
25	SMDR	0.0113 939	0.000 8658	0.0158 247	0.034 6655	0.0125 724	0.016 5271	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
26	SOCI	0.0620 572	0.001 5113	0.0317 414	0.027 3776	0.0264 009	0.007 1105	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
27	TAMU	0.0210 427	0.264 0483	0.0683 308	0.016 6896	0.1991 413	0.020 7645	LAMBAT DAN BERKEPANJANGAN	TIDAK EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
28	TCPI	0.0181 912	0.005 7799	0.0345 32	0.028 4219	0.0160 009	0.005 9695	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
29	TMAS	0.0524 278	0.014 2774	0.0125 026	0.003 1488	0.0114 684	0.020 932	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
30	TNCA	0.0052 053	0.002 8131	0.0009 658	0.013 2313	0.0286 863	0.001 7349	LAMBAT DAN BERKEPANJANGAN	TIDAK EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
31	TPMA	0.0205 665	1.107 E-05	0.0084 883	0.003 397	0.0063 903	0.000 5213	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
32	TRUK	0.0252 075	0.022 471	0.0109 565	0.018 0655	0.0089 244	0.007 665	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
33	WEHA	0.0138 344	0.005 9882	0.0051 701	0.014 1286	0.0022 093	0.011 4863	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
34	WINS	0.0505 751	0.040 5057	0.0025 336	0.020 6437	0.0484 922	0.070 4941	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT
35	ZBRA	0.0016 704	0.041 1298	0.0361 732	0.004 0647	0.0059 702	0.002 2339	CEPAT	EFISIEN BENTUK SETENGAH KUAT

Sumber: Data Abnormal Return Pada Saat Pengumuman Pandemi Covid-19 (t_0), Dan Lima Hari Sesudah Pengumuman Pandemi Covid-19 ($t+1$ Sampai $t+5$).

Berdasarkan tabel 4.4 di ketahui bahwa hanya terdapat 6 perusahaan yang bereaksi lambat dan berkepanjangan terhadap sebuah informasi yang di umumkan yaitu, CANI, CASS, IPCM, KARW, TAMU DAN TNCA sedangkan 29 perusahaan lainnya bereaksi cepat terhadap sebuah informasi yang di umumkan, maka dapat dikatakan efisien bentuk setengah kuat.

4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Shapiro-Wilk

Penelitian ini dilakukan untuk melakukan pengujian apakah residu (pengganggu) dalam sebuah regresi yang ada memiliki distribusi normal ataukah tidak. Metode Shapiro-Wilk sendiri adalah metode Uji Normalitas yang efektif dan juga valid untuk digunakan pada sampel yang berjumlah lebih dari 30, Suhartanto [22].

Tabel 4.4 Uji Normalitas

ABNORMAL RETURN	Tests of Normality						Keterangan
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk			
	S	f	ig.	S	f	ig.	
SEBELUM COVID-19	033	81	200*	993	81	565	Berdistribusi Normal
SAAT COVID-19	065	81	063	989	81	155	Berdistribusi Normal

*. This is a lower bound of the true significance.
a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS.

Berdasarkan tabel 4.4 diatas hasil dari uji normalitas dengan shapiro-wilk menunjukkan bahwa abnormal return sebelum terjadinya covid-19 dan saat terjadinya covid-19 memperoleh nilai signifikan sebesar $0,565 > 0,005$ (sebelum terjadinya covid-19) dan $0,155 > 0,005$ (saat terjadinya covid-19).

4.4 Hasil Uji Beda Independen (Independen Sample T-Test)

Uji beda *t-test (independent sample t-test)* dapat digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berkaitan mempunyai nilai rata-rata yang berbeda (Ghozali, 2018). Independent Sample T-Test juga bisa digunakan untuk mengetahui ada atau tidak perbedaan rata-rata pada dua *abnormal return* saham, yaitu pada periode sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19.

Tabel 4.5 Independen Sample T-Test
Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		ig.	f	ig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference			
							Lower	Upper		
ABNORMAL RETURN	Equal variances assumed	095	758	.952	60	342	.00079	00083	.00243	00084
	Equal variances not assumed			.952	59.800	342	.00079	00083	.00243	00084

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas hasil dari uji beda independen (independen sample t-test) adalah signifikan dengan kriteria $\text{Sig. (2-tailed)} > \alpha (0,05)$ dengan ini maka dapat dikatakan bahwa H_0 diterima atau terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham pada saat sebelum terjadinya pandemi covid-19 dan saat pandemi Covid-19 sebesar $0,342 > 0,005$ dimana terdapat *abnormal return* dengan reaksi pasar cepat dan tidak berkepanjangan maka dapat dinyatakan pasar efisien bentuk setengah kuat. Berdasarkan dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan. Abnormal return menunjukkan bahwa data penutupan harga saham harian (*close price*) membuat pelaku pasar atau investor bereaksi cepat untuk mencapai titik keseimbangan yang baru sehingga dapat dikatakan bahwa data perhitungan pada saat terjadinya pandemi covid-19 Efisien Bentuk Setengah Kuat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh, Kurniawati & Lestari [24], Ariyani [25], Agung [26], Gede & Artinu [27], Sri [28], dan Ngurah et al [29] yang menyatakan bahwa Pasar Efisien Dalam Bentuk Setengah Kuat. Informasi mengenai data penutupan harga saham harian (*close price*) tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar atau

investor. Data penutupan harga saham harian (*close price*) bisa diperoleh dari <https://finance.yahoo.com/>.

Penelitian ini mengambil sampel dari beberapa perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan transportasi dipilih karena merupakan salah satu lini yang paling terdampak Covid-19, dikarenakan masyarakat diharuskan untuk tetap tinggal di rumah sembari menunggu ketidakpastian kapan covid bias berakhir.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan mengenai Studi Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat pada Pasar Modal Indonesia: Sektor transportasi periode sebelum pandemi covid-19 dan pada saat covid-19, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pasar modal Indonesia pada periode sebelum pandemi covid-19 dan pada saat covid-19 adalah efisiensi dalam bentuk setengah kuat berdasarkan hasil perhitungan abnormal return dan kecepatan reaksi pasar dengan menggunakan Microsoft excel.
2. Apabila pada abnormal return t_{-5} , t_0 , dan t_{+5} terdapat reaksi yang cepat, maka pasar dapat di katakana efisiensi dalam bentuk setengah kuat.
3. Hasil Uji Normalitas dengan *Shapiro-Wilk* pada penelitian ini dengan dua periode yaitu, sebelum pandemi covid-19 dan pada saat pandemi covid-19 menunjukkan hasil yang signifikan atau data berdistribusi normal.
4. Hasil Uji Beda Independen (Independen Sample T-Test) pada penelitian ini dengan dua periode yaitu, sebelum pandemi covid-19 dan pada saat pandemi covid-19 menunjukkan hasil yang signifikan atau terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham pada saat sebelum terjadinya pandemi covid-19 dan pada saat pandemi covid-19 menunjukkan hasil yang signifikan.

6. Daftar Pustaka

- [1] E. F. Fama, "Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work," *J. Finance*, 1970.
- [2] Samsul Mohamad, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006.
- [3] Nurmala and Salmah, "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia," *J. Manaj. dan Bisnis Sriwij.*, 2015.
- [4] Ranganathan, Thiagu, and Ananthakumar, "Market Efficiency in Indian Soybean Futures Markets," *Int. J. Emerg. Mark.*, 2014.
- [5] Duarte-Duarte *et al.*, *Testing The Efficiency Market Hypothesis for The Colombian Stock Market*. DYNA, 2013.
- [6] Hidayati and A. Mulya, "Analisis Harga Saham dan Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Ex-Dividen Date (studi pada Emiten Indeks Kompas-100)," *Trikonomika*, 2014.
- [7] Gümüş, F. Burak, Feyyaz, and Zeren, "Analyzing The Efficient Market Hypothesis with The Fourier Unit Root Tests: Evidence From G-20 Countries," *Econ. Horizons*, 2014.
- [8] M. Menike, G.P.D and W. Man, "Stock Market Reactions to the Release of Annual Financial Statements Case of the Banking Industry in Sri Lanka," *Eur. J. Bus. Manag.*, 2013.
- [9] Novianti and Mega, "Changes of Return of Shares Before and After Ex-Dividen Date: Case Study in Indonesia," *Rev. Bus. Econ. Res.*, 2013.
- [10] Kumar, Brajesh, and Pandey, "Market Efficiency in Indian Comodity Futures Markets," *J. Indian Bus. Reasearch*, 2013.
- [11] Sheikhabahaei, Ali, H. Mohd, M. Osman, Ismail, and A. Rahman, *Information Content in Dividen Announcements, a Test of Market Efficiency in Malaysian Market*. Kuala Lumpur, Malaysia. International Business Research: International Business School,

- University Technology Malaysia (UTM-IBS), 2012.
- [12] Young, Michael, Bacon, and Frank, "The Federal Open Market Commite and The Federal Funds rate: A Test of Market Efficiency," *Acad. Bank. Stud. J.*, 2012.
- [13] R. Jayaraman and M. S. Ramaratman, "A Study on Testing of Efficient Market Hypothesis with Special Reference to Selective Indices in The Global Context: an Empirical Approach," *J. Arts Sci. Commer.*, 2011.
- [14] Joarde, M. A. Munim, Ahmed, M. Uddin, H. Tahsina, and Hasanuzzaman, "An empirical Testing of Informational Efficiency in Bangladesh Capital Market," *Econ Chang. Restruct.*, 2014.
- [15] Martiningsih, R. S. Pancawati, and Sukmawati, "Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Stock Split.," *DISTRIBUSI*, 2012.
- [16] Dewi and L. P. Kartika, "Pengujian Pasar Setengah Kuat di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manaj. Unud*, 2014.
- [17] Yulia, I. G. A. Artisca, Artini, and L. G. Sri, "Dampak Pengumuman Dividen terhadap Abnormal Return pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manaj. Unud*, 2015.
- [18] Y. Andrianto and A. Rishad Mirza, "A Testing of Efficient Markets Hypothesis in Indonesia Stock Market," 2016.
- [19] sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*. Bandung, 2004.
- [20] Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: alfabet, 2010.
- [21] J. Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kese. Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA, 2017.
- [22] D. Suhartanto, *Analisis Data Untuk Riset Bisnis: SPSS, AMOS, PLS*, EDISI 2. Bandung: Polteknik Negeri Bandung, 2020.
- [23] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, 9th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang, 2018.
- [24] S. L. Kurniawati and W. Lestari, "Pengujian efisiensi bentuk setengah kuat di indonesia," vol. 1, no. 2, pp. 143–154, 2011.
- [25] V. Ariyani, "PENGUMUMAN PAKET KEBIJAKAN EKONOMI VII PADA SAHAM INDEKS LQ 45," pp. 87–98.
- [26] W. Agung, "MEDIA EKONOMI DAN MANAJEMEN Vol. 32 No. 1 Januari 2017," vol. 32, no. 1, 2017.
- [27] L. Gede and S. Artini, "Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," vol. 4, no. 12, pp. 4449–4476, 2015.
- [28] F. Sri and M. Si, "Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT) 35," pp. 35–44.
- [29] I. G. Ngurah, A. Putra, and I. G. B. Wiksuana, "Pengujian Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Indonesia," vol. 6, no. 4, pp. 2105–2132, 2017.