

Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pergerakan Pasar Modal di Indonesia

Lutfiati Rachmania Zaeni^a, Doni Putra Utama^{b,*}

^a*Business Management, Politeknik Negeri Batam, lutfiati.rachmaniaz@gmail.com, Indonesia*

^b*Business Management, Politeknik Negeri Batam, doni@polibatam.ac.id, Indonesia*

Abstract. This study aims to find empirical evidence regarding differences in trading volume, trading frequency, and market capitalization in the movement of the Indonesian capital market before and after COVID-19. This research is quantitative with a cross-section method with different hypothesis tests using paired sample t-test. The population in this study is 48 companies that are members of the Indonesia Stock Exchange in semester 1 of 2019 and 2020 in the consumer goods industry sector, determined by the purposive sampling technique. This study's results indicate differences in the frequency of stock trading before and after the COVID-19 pandemic. However, there is no difference in trading volume before and after the COVID-19 pandemic. Then, there is also no difference in stock market capitalization before and after the COVID-19 pandemic.

Keywords: Trading Volume, Trading Frequency, Market Cap, Before and after COVID-19

*Corresponding author. E-mail: doni@polibatam.ac.id

Latar Belakang

Akhir Desember 2019, Badan Kesehatan Dunia atau World Health Organization (WHO) menginformasikan adanya wabah yang terjadi di Wuhan, Tiongkok, China. Wabah ini sejenis Coronavirus baru yaitu COVID-19. Virus tersebut diawali dengan gejala flu yang dapat menular dan dapat menimbulkan risiko berat, yaitu kematian (Belingheri, Paradino, Piacenti, & Riva, 2020). Tanggal 3 Januari 2020, komite kesehatan Wuhan, melaporkan 44 kasus Pneumonia yang belum diketahui penyebabnya. Wabah ini secara tidak sadar telah menyebar keseluruh dunia hingga menjadi suatu pandemi (He, Liu, Wang, & Yu, 2020).

Guna menekan laju penyebaran virus COVID-19, sejumlah negara menganggap perlu dilakukannya penanguhan ekonomi dan sosial dengan melakukan lockdown di beberapa wilayahnya (Belingheri, Paradino, Piacenti, & Riva, 2020). Sejak kasus pertama COVID-19 di Indonesia tanggal 13 Maret 2020, peningkatan pasien yang terinfeksi COVID-19 terus bertambah di Indonesia. Pemerintah Indonesia mulai memberlakukan kebijakan Social Distancing dan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) mulai dari transportasi umum, darat, laut juga penerbangan antar kota maupun luar negeri (Siagian, 2020). PSBB disejumlah wilayah Indonesia, tentunya akan sangat berdampak pada pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dari pasar modal, pasar keuangan, maupun pasar rill.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa COVID-19 berdampak negatif terhadap indeks saham disejumlah negara yang terdampak (Khan, et al., 2020). Tahap awal adanya kasus COVID-19 Januari 2020 lalu, belum menunjukkan reaksi yang signifikan di pasar modal, namun lajunya penularan COVID-19 di sejumlah negara secara signifikan turut berdampak negatif terhadap pengembalian saham (Junaedi & Salistia, 2020). Shanghai Composite Index merupakan salah satu indeks saham di China yang ikut terpengaruh oleh kasus COVID-19, namun hanya dalam jangka pendek saja, pihak China berhasil mengambil kembali kepercayaan Investor di pasar saham. Langkah China ini lah yang dapat dijadikan contoh untuk mengembalikan kepercayaan Investor di pasar saham Indonesia.

Munculnya kasus pertama COVID-19 di Indonesia menyebabkan aktivitas perdagangan di pasar saham meningkat. Dibandingkan Januari dan Februari 2020, rata-rata volume dan nilai perdagangan Maret 2020 mengalami peningkatan. Sejak PSBB mulai

diberlakukan, jika dibandingkan transaksi di bulan Februari 2020 sejumlah transaksi perdagangan BEI justru cenderung lebih ramai. Contoh di April 2020, rata-rata volume perdagangan dapat mencapai 7969,2 juta angka ini lebih tinggi di bandingkan dengan rata-rata volume perdagangan yang sebelumnya.

Emiten yang menjadi nilai kapitalisasi pasar terbesar ketiga BEI saat COVID-19 muncul adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang berhasil melangkahi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) dan PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) yang juga termasuk perusahaan BUMN. Nilai kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari sebuah emiten. Nilainya diperoleh dari hasil perkalian harga saham dengan jumlah saham beredar di pasar. Penelitian (Hidayat, Firdaus, & Sanim, 2019) membuktikan bahwa nilai kapitalisasi pasar menjadi salah satu alat dalam mengukur kinerja bursa dan penilaian terhadap kondisi pasar yang tidak stabil.

Seperti kapitalisasi, indikator indeks digunakan untuk mengevaluasi kinerja bursa. IHSG atau Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks yang paling banyak diikuti oleh pemegang saham saat berinvestasi di BEI (Hidayat, Firdaus, & Sanim, 2019). Hubungan antara perubahan kapitalisasi pasar saham dan IHSG adalah positif. Dengan menggunakan IHSG, seorang investor dapat menentukan apakah pasar sedang naik atau turun. IHSG yang meningkat menunjukkan kondisi pasar yang berkembang dan sebaliknya. Keadaan tersebut memerlukan strategi investasi dari investor (Prasetyanto, 2016).

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia akibat pandemi COVID-19, membuat harga jual beli saham naik turun (Khoiriah, Amin, & Kartikasari, 2020). Disaat harga saham tidak stabil dan mengalami penurunan, para investor asing mulai mencari kesempatan dalam membeli saham yang mempunyai peluang paling bagus. Selama masa pandemi COVID-19 tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah beberapa kali IHSG jatuh, 9 Maret 2020 tercatat IHSG anjlok sebesar 6,24 %. Indeks LQ45 lebih parah lagi, tercatat di IDX bulan Maret lalu indeks saham LQ45 sempat turun 15% yang sebelumnya di akhir tahun 2019, Indeks LQ45 mampu naik sebesar 3,23% (Khoiriah, Amin, & Kartikasari, 2020). Sejumlah saham mengalami Auto Reject Bawah (ARB) dibulan Maret, tidak hanya saham yang berkapitalisasi kecil saja yang mengalaminya, namun 4 bank berkapitalisasi besar yaitu BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI pun secara bersamaan tidak ada bid (jual beli) saham.

Untuk mengantisipasi hal tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengizinkan emiten untuk membeli kembali sahamnya tanpa perlu Rapat Umum

Pemegang Saham (Na'afi, 2020). Namun dilain sisi tidak semua saham di Indonesia mengalami penurunan, ada beberapa perusahaan yang justru diuntungkan selama masa pandemi COVID-19. Untuk itulah penting sekali bagi investor melakukan riset terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Christanti & Mahastanti, 2011).

Pasar modal sangat penting bagi perekonomian nasional karena memberikan gambaran tentang kondisi ekonomi suatu negara. Selama pandemi COVID-19, kondisi ekonomi Indonesia dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal Indonesia yang merupakan pasar berkembang. Anh & Gan (2020) membuktikan bahwa dampak pandemi COVID-19 berdampak signifikan terhadap pasar saham di Vietnam, sehingga menjadi perhatian terkait pergerakan pasar modal di Indonesia apakah juga terdampak pandemi covid-19.

Kajian Literatur

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Keterbukaan informasi suatu perusahaan pada pencatatan transaksi laporan keuangan yang bisa di akses di IDX atau Yahoo finance. Dimana informasi tersebut dibuat oleh manajemen perusahaan yang kemudian akan dibagikan baik kepada investor maupun pelaku bisnis, sehingga dapat memperhitungkan segala keuntungan dan resiko yang akan terjadi (Brigham, Houston, & Yulianto, 2010). Minat bagi pelaku investasi dan bisnis dilihat dari portofolio perusahaan dan bagaimana informasi laporan keuangan yang diberikan manajemen perusahaan. Informasi ini memberikan sinyal bagi para investor atau bagi pihak yang berkepentingan untuk menghitung kinerja perusahaan kedepannya, apakah perusahaan tersebut layak atau tidak. Konsep risk class karena adanya keterbukaan informasi yang umumnya sekarang dalam penyempurnaannya dipandang sebagai konsekuensi keuangan pasar (Ross, 1977) dimana bagi investor maupun pelaku bisnis memandang sinyal ini memberikan keuntungan dalam membuat suatu keputusan yang lebih baik.

Behavioral Finance (Teori Perilaku Keuangan)

Dalam membuat keputusan salah satu faktor psikologi juga turut mempengaruhi para investor dalam mengambil suatu keputusan. Dalam buku *behavioral finance and wealth management*

mengatakan bahwa banyak orang tidak percaya bahwa efek emosi manusia dapat mempengaruhi keputusan seseorang (Pompian, 2006). Mereka yakin bahwa butuh perhitungan yang matang untuk memutuskan apakah akan menetapkan pilihan tersebut. Namun kenyataannya manusia dari beberapa teori yang meneliti tentang behavioral finance bahwa setiap keputusan membutuhkan emosi untuk mengambil keputusan dengan baik. Gaya hidup juga menentukan faktor investasi seseorang, karena investasi memiliki beberapa instrumen yang banyak pilihannya tergantung bagaimana cara mereka dapat menginvestasikan uangnya (Warren, Stevens, & McConkey, 1990). Investasi bisa mulai dari buku rekening, reksa dana, saham, obligasi bahkan emas sekalipun.

Efficient Market Hypothesis (EMH)

Untuk mengetahui profile perusahaan dan saham yang dimiliki, maka perlu ada nya informasi terbuka yang harus tersedia bagi investor. Teori *efficient market hypothesis* diperkenalkan pertama kali oleh Fama (1970). Teori tersebut menjelaskan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan hasil refleksi dari keseluruhan informasi yang tersedia. Informasi tersebut mengungkapkan informasi baik dari masa lalu, sekarang dan dari perusahaan itu sendiri.

Dalam memprediksi keuntungan *efficient market hypothesis* sangat sulit dan tidak mungkin menggunakan *return*. Keterlibatan pengaruh perubahan harga saham suatu perusahaan adalah karena adanya informasi baru (Statman & Fisher, 2000). Artinya, harga saham mencerminkan fundamental dari nilai resiko dan tidak mencerminkan aspek psikologis layaknya sentiment dari para investor. Menurut Fama (1970), efisiensi pasar terdiri dari tiga komponen, yaitu (1) *strong form of market efficiency*; (2) *semi-strong form of the efficient market*, dan (3) *weak form of the efficient market*.

Efisiensi pasar dikatakan lemah karena menggunakan informasi yang terjadi sebelumnya atau yang sudah berlalu. Informasi ini tentunya tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga yang akan datang, karena informasi masa lalu tidak berhubungan dengan nilai yang saat ini sedang terjadi. Hal tersebut sejalan dengan teori *random walk* yang menyatakan bahwa data historis tidak dapat dihubungkan dengan masa kini.

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat menunjukkan bahwa ketersediaan informasinya diperoleh dari adanya keterbukaan informasi baik itu data dan

laporan keuangan perusahaan di masa lalu dan sekarang yang dibagikan secara umum atau go public. Asumsi adalah harga saham akan menyesuaikan dengan harga saham baru dengan cepat saat bereaksi terhadap informasi publik yang mempengaruhi pasar modal.

Efisiensi pasar bentuk kuat dikatakan kuat jika kondisi harga saham mencerminkan informasi yang lengkap, yaitu tidak hanya informasi yang dibagikan secara publik saja, namun informasi dari pihak yang ada di dalam perusahaan atau private perusahaan. Sehingga investor memiliki informasi yang sama dan tidak menimbulkan abnormal diantara investor dengan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Banyak faktor yang menjadi pengaruh adanya pergerakan pasar modal di Indonesia (Sulia & Rice, 2013). Salah satu faktor penyebab terjadinya pergerakan pasar modal di Indonesia saat ini yaitu pandemi COVID-19 dan pemberlakuan kebijakan social distancing yang menunjukkan adanya frekuensi perdagangan yang tidak wajar (Ashraf, 2020). Dalam pengaruhnya peranan kapitalisasi pasar dan volume perdagangan juga turut andil dalam mempengaruhi pergerakan pasar saham di Indonesia (Raharjo & Haryanto, 2015). Untuk mengetahui seberapa jauh perbandingan pergerakan pasar modal di Indonesia selama pandemi COVID-19 terjadi, data yang akan diteliti menggunakan data di tahun 2019 dan 2020 di semester I.

Volume perdagangan merupakan indikator dalam melihat perdagangan saham. Volume perdagangan yang tinggi akan memberikan pengaruh yang baik terhadap pasar modal (Ernanto, 2016). Naik turunnya harga saham di pasar modal didasari adanya peningkatan dan penurunan volume perdagangan. Na'afi (2020) Menghasilkan penelitian yang menunjukkan volume menunjukkan reaksi positif selama pandemi COVID-19 terjadi.

H1: Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19.

Dalam penelitian He, Sun, Zhang, & Li (2020) membuktikan dengan menganalisis reaksi pasar modal sebelum dan sesudah adanya peristiwa pandemi COVID-19, bahwa dampak pandemi COVID-19 turut mempengaruhi pergerakan pasar saham dan respon yang terjadi di Negara China. Dalam aktivitas pasar modal, salah satu hal yang digunakan untuk mengukur respon pasar terhadap informasi yang

masuk adalah aktivitas frekuensi perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Na'afi (2020) menunjukkan bahwa COVID-19 mempengaruhi tingkat frekuensi perdagangan saham.

H2: Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19.

Mengenai hal yang menjadi pertimbangan dalam menganalisis pengaruh COVID-19 terhadap pergerakan saham di Vietnam yaitu nilai kapitalisasi pasarnya selama masa pandemi COVID-19 yang menyimpulkan bahwa nilai kapitalisasi pasar saham ikut berperan terhadap pergerakan pasar modal Vietnam selama COVID-19 terjadi (Anh & Gan, 2020). Berbeda dengan penelitian Hidayat, Firdaus, & Sanim (2019) yang membuktikan jika dampak kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap pasar modal di IHSG namun dalam jangka yang pendek. Penelitian Yanuarti & Mulyono (2013) menjelaskan jika pengumuman *unusual market activity* yaitu aktifitas perdagangan dan atau pergerakan harga yang tidak biasanya dalam kurun waktu tertentu berpengaruh terhadap pengembalian saham. Namun, sebaliknya tidak membuktikan adanya pengaruh pada aktivitas volume perdagangan saham. H3 : Terdapat perbedaan kapitalisasi pasar saham sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah cross section dengan melakukan uji beda hipotesis menggunakan uji paired sample t-test. Populasi dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan yang tergabung dalam IHSG pada semester I tahun 2019 dan 2020 di sektor industri barang konsumsi. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Teknik pengolahan data yaitu dengan menggunakan Microsoft Excel dan program SPSS versi 20. Terlebih dahulu data laporan keuangan perusahaan yang ada di IDX, di rekap sesuai dengan data yang dibutuhkan peneliti. Rekap tersebut didata pada program Microsoft Excel. Setelah terkumpul, data-data tersebut akan diolah dengan menggunakan program SPSS versi 20. Penggunaan program SPSS versi 20 dalam mengolah data tersebut bertujuan untuk memudahkan peneliti dalam mendapatkan hasil analisa yang sesuai.

Sebagai bentuk analisis data, uji yang dilakukan adalah uji normalitas dan uji hipotesis dengan *paired t-test*. Distribusi akan normal jika nilai *probabilty* > 0,05, sebaliknya pendistribusian tidak normal apabila

nilai *probability* nya < 0,05. Pada uji hipotesis, nilai t dibandingkan dengan nilai signifikan 5% atau 0,05. Jika nilai t lebih kecil dari 0,05, hipotesis diterima. Namun, jika nilai t lebih besar dari 0,05, hipotesis tidak diterima.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah alat yang berguna dalam menilai harga saham dan suatu instrumen yang berfungsi dalam melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar (Raharjo & Haryanto, 2015).

$$\text{Volume Perdagangan} = \frac{\text{Total Saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Frekuensi Perdagangan

Menurut Ernanto (2016) frekuensi perdagangan bertujuan untuk mengetahui berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang berkaitan pada waktu yang telah ditentukan. Frekuensi menjelaskan berapa kali transaksi saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Tingginya frekuensi perdagangan suatu saham menandakan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.

$$\text{Frekuensi Perdagangan} = \frac{\text{Jumlah Frekuensi Saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah Hari Saham yang diperdagangkan}}$$

Kapitalisasi Pasar

Menurut Pavone (2019) kapitalisasi suatu perusahaan adalah produk dari harga saham untuk

jumlah saham yang diterbitkan dan terdaftar di pasar saham. Kapitalisasi pasar merupakan ukuran suatu perusahaan, semakin besar kapitalisasi pasar yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Mufreni & Amanah, 2015).

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Tercatat dari saham i}$$

Hasil dan Pembahasan

Karakteristik Data

Adapun karakteristik data pada penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan dan ringkasan performa perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI melalui laman resmi www.idx.co.id. Populasi yang diambil dari penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung di sektor industri barang konsumsi selama periode semester 1 tahun 2019 dan 2020 yang berjumlah 48 perusahaan. Berdasarkan karakteristik pemilihan sampel, siasat pengambilan sampel yang diterapkan adalah purposive sampling yaitu sampel dari data penelitian yang hanya mencukupi karakteristik tertentu.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis variabel volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan kapitalisasi pasarnya dengan perbandingan sebelum dan sesudah COVID-19 di Indonesia periode semester 1 tahun 2019 dan 2020 di perusahaan yang tergabung dalam IHSG sektor industri barang konsumsi. Berikut merupakan hasil dari analisis data statistik deskriptif yang dihasilkan.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Vp Sebelum	48	-	33,790,950.00	5,244,185.42	9,696,968.47
Vp Sesudah	48	-	80,747,617.00	6,360,724.67	15,078,126.69
Fp Sebelum	48	-	5,777.33	798.01	1,481.65
Fp Sesudah	48	-	9,880.17	1,257.05	2,478.52
Kp Sebelum	48	-	414,867,807,610,000.00	29,768,860,207,695.70	81,586,327,162,844.50
Kp Sesudah	48	39,426,198,642.67	292,165,416,666,667.00	21,359,420,605,151.50	54,016,141,008,369.60
Valid N	48				

Uji Normalitas

Uji normalitas berperan untuk mengevaluasi perubahan residual atau perubah pengganggu pada model persamaan regresi yang telah terdistribusi normal. Uji normalitas ini menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, data terdistribusi dengan normal, apabila nilai signifikasinya $> 0,05$ dan bisa dilanjutkan ke pengujian Paired Sample T-Test.

Tabel 2
Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Vp Sebelum	.325	48	.000	.595	48	.000
Vp Sesudah	.337	48	.000	.483	48	.000
Fp Sebelum	.323	48	.000	.597	48	.000
Fp Sesudah	.323	48	.000	.576	48	.000
Kp Sebelum	.391	48	.000	.404	48	.000
Kp Sesudah	.373	48	.000	.444	48	.000

a Lilliefors Significance Correction

Diketahui nilai signifikansi pada kolom Shapiro-Wilk memiliki nilai $> 0,05$ yaitu Vp sebelum, Vp sesudah, Fp Sebelum, Fp Sesudah, Kp Sebelum dan Kp Sesudah sama-sama menghasilkan nilai sebesar 0,00 sehingga dinyatakan bahwa data-data tersebut telah terdistribusi normal dan lanjut dilakukan pengujian paired sample t-test.

Paired Sample T-Test

Pada pengujian ini akan dihasilkan uji hipotesisnya yaitu *paired sample t-test*. Uji yang dilakukan adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel (dua kelompok) yang berpasangan atau berhubungan. Data yang menjadi objek penelitian adalah Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar saham pada semester 1 tahun 2019 dan 2020 di sektor industry barang konsumsi.

Tabel 3
Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Vp Sebelum	5244185.4167	48	9696968.47133	1399636.83931
	Vp Sesudah	6360724.6667	48	15078126.69229	2176340.12617
Pair 2	Fp Sebelum	798.0071	48	1481.64735	213.85737
	Fp Sesudah	1257.0521	48	2478.51734	357.74316
Pair 3	Kp Sebelum	29768860207695.7070	48	815586327162844.47000	11775971987415.28300
	Kp Sesudah	21359420605151.4570	48	54016141008369.6400	7796558387941.74900

Nilai Mean pada Pair 1 Vp Sebelum menunjukkan nilai sebesar 5244185.4167 dari jumlah respondennya yaitu 48 dan nilai mean pada Vp Sebelum lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean Vp Sesudah yaitu 6360724.6667. Standard Deviasi pada Vp Sebelum juga lebih kecil dengan nilai 9696968.47133 dibandingkan dengan nilai Vp sesudahnya yaitu 15078126.69229. Dan pada standard Error Mean nya Vp sebelum 1399636.83931 nilainya juga lebih kecil dengan 2176340.12617.

Hasil Mean pada Pair 2 juga menunjukkan nilai Fp Sebelum lebih kecil yaitu 798.0071 dari Fp Sesudahnya yaitu 1257.0521 dari 48 responden. Pada nilai Standard Deviasi Fp Sebelum juga menampilkan jumlah nilai yang lebih kecil yaitu 1481.64735 dengan nilai Standard Deviasi Fp Sesudahnya yaitu

2478.51734, dengan Standard Error Mean Fp Sebelum 213.85737 yang lebih kecil juga nilainya dengan Standard Error Mean Fp Sesudahnya 357.74316.

Dari data tersebut juga dapat dilihat bahwa Pair 3 pada Kp Sebelum nilai meannya 29768860207695.7070 lebih besar dari nilai Kp Sesudahnya yaitu 21359420605151.4570 dari 48 responden. Untuk nilai Standard Deviasinya juga menunjukkan jika nilai Kp Sebelumnya 81586327162844.47000 lebih besar dengan nilai Kp sesudahnya yaitu 54016141008369.64000. Pada Standard Error Mean Kp Sebelum memperlihatkan nilai 11775971987415.28300 yang juga jauh lebih besar dibanding nilai Kp Sesudahnya yaitu 7796558387941.74900.

Tabel 4
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Vp Sebelum & Vp Sesudah	48	.699	.000
Pair 2	Fp Sebelum & Fp Sesudah	48	.858	.000
Pair 3	Kp Sebelum & Kp Sesudah	48	.961	.000

Pada tabulasi data tersebut, dapat diketahui jika nilai correlation pada Vp Sebelum dan Vp Sesudah yaitu 0.699 dengan nilai signifikansinya yaitu 0.00 sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat hubungan

yang signifikan antara Vp Sebelum dan Vp Sesudahnya.

Tampak hasil dari data tersebut menunjukkan jika nilai correlation pada FP Sebelum dan Fp Sesudahnya sebesar 0,858 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,00 ini dapat dikatakan juga bahwa terdapat hubungan yang positif antara FP Sebelum dan Fp Sesudahnya.

Pengamatan pada nilai correlation Kp Sebelum dan Kp Sesudahnya juga menampilkan nilai sebesar 0,961 dengan hasil signifikansinya yaitu 0,00 sehingga menunjukkan bahwa terdapat pula hubungan yang selaras antara Kp Sebelum dan Kp Sesudahnya.

Tabel 5
Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Vp Sebelum - Vp Sesudah	-1116539.25000	10813441.30503	1560785.81208	-4256435.30142	2023358.80142	-.715	47	.478
Pair 2	Fp Sebelum - Fp Sesudah	-459.04500	1426.85724	205.94910	-873.36115	-44.72885	-2.229	47	.031
Pair 3	Kp Sebelum - Kp Sesudah	8409439602544.25	33276213454934.40	4803007698954.46	-1252965573196.83	18071844778285.30	1.751	47	.086

Diketahui dari tabel diatas kita dapat mengetahui bahwa Mean pada Vp Sebelum dan Vp Sesudahnya menunjukkan selisih yaitu -1116539.25000 (5244185.4167 - 6360724.6667) dan selisih perbedaan tersebut antara -4256435.30142 sampai dengan 2023356.80142. Nilai signifikansi (2-tailed) pada Vp Sebelum dan Vp Sesudah sebesar 0,478 > 0,05 (H0 diterima dan Ha ditolak) dengan nilai t hitung sebesar -0,715 > t tabel -2.011 (H0 ditolak Ha diterima) sehingga dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan namun berpengaruh secara signifikan pada Volume Perdagangan sebelum dan sesudah terjadinya COVID-19.

Nilai selisih dari Fp Sebelum dan Fp Sesudahnya juga menunjukkan adanya selisih sebesar -459.04500 dimana selisih tersebut berada antara -873.36115 sampai dengan -44.72885. Selanjutnya pada Nilai signifikansi (2-tailed) pada Fp Sebelum dan Fp Sesudah sebesar 0,031 < 0,05 (H0 ditolak Ha diterima) dengan nilai t hitung sebesar -2,229 < t tabel -2.011 (H0 diterima dan Ha ditolak) sehingga dapat dikatakan

terdapat perbedaan namun tidak berpengaruh secara signifikan pada Frekuensi Perdagangan sebelum dan Frekuensi Perdagangan sesudah terjadinya COVID-19.

Hasil data tersebut juga menunjukkan selisih nilai Kp Sebelum dan Kp Sesudahnya yaitu 8409439602544.25 dimana selisih tersebut terletak antara -1252965573196.83 sampai dengan 18071844778285.30. Pada nilai signifikansi (2-tailed) pada Kp Sebelum dan Kp Sesudah menunjukkan jumlah nilai sebesar 0,086 > 0,05 (H0 diterima dan Ha ditolak) dengan nilai t hitung sebesar 1,751 < t tabel 2.011 (H0 diterima dan Ha ditolak) sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan tidak berpengaruh secara signifikan pada Frekuensi Perdagangan sebelum dan Frekuensi Perdagangan sesudah terjadinya COVID-19. Secara keseluruhan perubahan Kapitalisasi Pasar yang terjadi menunjukkan pergerakan yang positif namun tidak signifikan.

Tabel 6
Ringkasan Hasil Penelitian

	Paired Sample Test			Kesimpulan
	T	df	Sig. (2-tailed)	
Vp Sebelum - Vp Sesudah	-0.715369938	47	0.478	Tidak Terdukung
Fp Sebelum - Fp Sesudah	-2.228924497	47	0.031	Terdukung
Kp Sebelum - Kp Sesudah	1.750869482	47	0.086	Tidak Terdukung

Merujuk pada hasil dari penelitian dan pengolahan data yang didapat menunjukkan bahwa terdapat 1 hipotesis yang terdukung dan 2 hipotesis yang tidak terdukung. Pembahasan untuk hasil uji hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19

Hipotesis penelitian ini menduga bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan di sektor industri barang konsumsi antara sebelum dan sesudah adanya COVID-19. Pada output tabel 4.8 hasil uji paired samples test menunjukkan berdasarkan perbandingan nilai probabilitas Sig. (2 tailed) terlihat bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan periode pengamatan yaitu di semester 1 tahun 2019 dan 2020. Artinya pada hasil hipotesis pertama dikatakan bahwa hipotesis tersebut tidak terdukung.

Tidak ada nya perbedaan pada volume perdagangan ini berarti hasil ini sejalan dengan teori perilaku keuangan, dimana dalam membuat keputusan salah satu faktor psikologi juga turut mempengaruhi para investor dalam mengambil suatu keputusan. Setiap peristiwa akan mengirimkan sinyal ke pasar modal baik berupa sinyal positif maupun sinyal negatif. Oleh sebab itu, jika suatu peristiwa memiliki kondisi yang signifikan, pasar modal akan bereaksi dengan sangat cepat (Christanti & Mahastanti, 2011). Kondisi ini tidak terlepas dari fakta bahwa COVID-19 merupakan kondisi yang memerlukan tindakan lebih lanjut untuk mengatasi dan mencegah penyebaran virus corona di Indonesia. Virus COVID-19 telah diklasifikasikan sebagai pandemi global karena telah menyebar ke berbagai negara sejak Januari 2020. Oleh karena itu, pasar tidak lagi merespons peristiwa COVID-19 ini. Kondisi COVID-19 yang awalnya ditanggapi serius oleh masyarakat nyatanya investor menganggap ini

sudah biasa dan telah memahami risiko yang terjadi akibat pandemi ini. Maka dari itu, saat aktivitas pasar sudah stabil, investor akan melakukan aksi jual beli saham seperti biasa tanpa gangguan akibat COVID-19 ini. Hal ini ditunjukkan dengan tidak ditemukannya perbedaan yang signifikan antara aktivitas perdagangan saham pada periode semester 1 sebelum dan sesudah adanya COVID-19 yaitu di tahun 2019 dan 2020 (Sambuari, Saerang, & Maramis, 2020).

Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19

Hipotesis kedua penelitian ini menduga bahwa jika terdapat perbedaan frekuensi perdagangan di sektor industri barang konsumsi antara sebelum dan sesudah adanya COVID-19. Pada output tabel 4.8 hasil uji paired samples test menunjukkan berdasarkan perbandingan nilai probabilitas Sig. (2 tailed) terlihat bahwa terdapat perbedaan frekuensi perdagangan periode pengamatan yaitu di semester 1 tahun 2019 dan 2020. Artinya pada hasil hipotesis pertama dikatakan bahwa hipotesis tersebut terdukung.

Hasil hipotesis ini sesuai dengan teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa hubungan antara harga dan informasi yang menjelaskan bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa dan seberapa besar peristiwa tersebut dapat mempengaruhi terbentuknya harga saham. Respon yang diberikan investor menunjukkan bahwa kondisinya sangat buruk. Hal itu dikarenakan adanya pandangan bahwa investor panik pasca bertambahnya korban positif COVID-19 sehingga investor melakukan *panic selling*. Akibatnya, dana investor asing di pasar saham domestik terus mengalami penarikan dan beralih ke investasi emas. Terlihat dari kenaikan harga emas dunia yang melonjak sebesar 12,14% (Sambuari, Saerang, & Maramis, 2020). Peristiwa ini berdampak pada aktivitas perdagangan saham. Namun, perubahannya sangat kecil sehingga hampir tidak terlihat reaksi apa pun yang terjadi. Setelah kepanikan terus-menerus, OJK segera mengeluarkan kebijakan *buyback* tanpa RUPS terlebih dahulu untuk mengatasi penurunan IHSG dan mengurangi risiko *auto reject* bawah.

Tidak terdapat perbedaan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19

Pada hipotesis ketiga penelitian ini menduga bahwa tidak terdapat perbedaan kapitalisasi pasar di sektor

industri barang konsumsi antara sebelum dan sesudah adanya COVID-19. Pada output tabel 4.8 hasil uji paired samples test menunjukkan berdasarkan perbandingan nilai probabilitas Sig. (2 tailed) terlihat jika tidak terdapat perbedaan kapitalisasi pasar di periode pengamatan yaitu di semester 1 tahun 2019 dan 2020. Artinya pada hasil hipotesis ketiga dikatakan bahwa hipotesis tersebut tidak terdukung.

Hasil hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa pandemi COVID-19 tidak memberikan informasi yang mempengaruhi pasar kepada investor dan *trader* sehingga tidak mempengaruhi keputusan investasi. Investor terus memantau peluang investasi pada saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang mana industry tersebut masih dapat menghasilkan keuntungan (meskipun kecil) pada masa pandemi COVID-19. Hal tersebut disebabkan permintaan yang luar biasa terkait obat-obatan, makanan dan minuman yang merupakan kebutuhan pokok sehari-hari (Sambuari, Saerang, & Maramis, 2020).

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan berikut adalah kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini yaitu terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19. Namun, tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19. Kemudian, juga tidak terdapat perbedaan kapitalisasi pasar saham sebelum dan sesudah adanya pandemi COVID-19.

Terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat dilakukan perbandingan untuk tahun-tahun yang lebih banyak sehingga hasil perbandingannya bisa nampak secara jelas. Khusus nya pada pengujian yang berpengaruh pada kinerja perusahaan selama dampak pandemi COVID-19 terjadi.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian, misalnya dengan menggunakan seluruh populasi saham BEI.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel misalnya menambah perdadingan harga sahamnya dan nilai tukar rupiahnya selama pandemi COVID-19 terjadi untuk menguji seberapa besar pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal.

Referensi

- Adisetiawan, R. (2017, September). Globalisasi Pasar Modal Dunia dan Pengaruhnya Terhadap Pasar Modal Indonesia. *Jurnal of Economics and Business*, 1(1), 10-17.
- Anh, D. L., & Gan, C. (2020). The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*, 1-16.
- Ashraf, B. N. (2020, May). Stock markets' reaction to COVID-19: cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 1-18.
- Belingheri, M., Paradino, M. E., Piacenti, S., & Riva, M. A. (2020). Effects of COVID-19 lockdown on epidemic diseases of childhood. *Medical Virology*, 1-2.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto, A. A. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku I : Essentials of Financial Management* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Christanti, N., & Mahastanti, L. A. (2011, Desember). Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4(3), 1-15.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Ernanto. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 1-81.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 28-30.
- Ghozali. (2018). *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Depok: Universitas Diponegoro.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020, July 25). COVID-19's Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198-2212.
- He, Q., Liu, J., Wang, S., & Yu, J. (2020). The impact of COVID-19 on stock markets. Qing He, Junyi Liu, Sizhu Wang & Jishuang Yu, 1-14.
- Hidayat, A. K., Firdaus, M., & Sanim, B. (2019, Mei). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Saham dan Varabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, 332-345.
- Ibrahim, M. H. (2012). Financial market risk and gold investment in an emerging market: the case of Malaysia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 5(1), 25-34.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pasar Modal di Indonesia: Studi Kasus Indeks Saham Komposit (IHSG). *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Islam*, 2(4), 109-131.
- Karim, B. A., Jais, M., & Karim, S. A. (2011). The subprime crisis and stock index futures markets integration. *The Journal of Risk Finance*, 12(5), 400-408.

- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Markets: An Empirical Analysis of World Major Stock Indices. *Journal of Asian Finance Economics and Business*, 463-474.
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, F. A. (2020, Agustus). Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi COVID-19 Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *E-JRA*, 9(11), 117-126.
- Mufreni, N. A., & Amanah, D. (2015, November). Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Likuiditas Saham Terhadap Harga Saham Pada PT. Astra Internasional TBK. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 29-35.
- Na'afi, S. (2020, Juni). Efektifitas Kebijakan OJK Terkait Buyback Saham Terhadap Perubahan IHSG Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2(2), 629-644.
- Nambela, M. A. (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Terpilihnya Donald Trump. *Management Accounting*, 1-158.
- Ning, H. X., & Karim, B. A. (2013). Driving forces of the ASEAN-5 stock markets integration. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 5(3), 186-191.
- Notoatmodjo, S. (2002). *Metodologi Penelitian Kesehatan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Pavone, P. (2019). Market Capitalization and Financial Variables: Evidence from Italian Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(3), 1356-1371.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Prasetyanto, P. K. (2016). Pengaruh produk domestik bruto dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 2002–2009. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 1(1), 1401-2548.
- Raharjo, A. M., & Haryanto, A. M. (2015). Analisis Pengaruh EVA, ROA, DER, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Umum Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013). *Diponegoro Journal of Management*, 4(3), 1-11.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020, September). 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*, 407-415.
- Siagian, T. H. (2020, Juni 02). Mencari Kelompok Beresiko Tinggi Terinfeksi Virus Corona Dengan Discourse Network Analisis. *Jurnal Kebijakan Kesehatan Indonesia*, 09, 98-106.
- Silviyani, L. N., Sujana, E., & Adiputra, M. P. (2014). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Pasar terhadap Return Saham Perusahaan pada Indeks LQ45 di BEI Tahun 2009-2013 (Study Empirirs pada Perusahaan LQ45 di BEI). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1-11.
- Statman, M., & Fisher, K. L. (2000). Investor Sentiment and Stock Returns. *Financial Analysts Journal*, 56(2), 16-23.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulia, & Rice. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 21-30.
- Taslim, A., & Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1-6.
- Tong, T. R. (2006, Nov 28). Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus (SARS-CoV). *Emerging Viruses in Human Populations*, 43-95.
- Umar, M., & Sun, G. (2015). Country risk, stock prices, and the exchange rate of the renminbi. *Journal of Financial Economic Policy*, 7(4), 366-376.
- Utama, D. P. (2017). Pengaruh Penjualan Sepeda Motor Secara Tunai dan Kredit Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada PT. Mino Perkasa Motor Tahun 2014-2016. *Menara Ilmu*, 11(74), 1-9.
- Warren, W. E., Stevens, R. E., & McConkey, C. W. (1990). Using Demographic and Lifestyle Analysis to Segment Individual Investors. *Financial Analysts Journal*, 46(2), 74-77.
- Yanuarti, I., & Mulyono. (2013). The Effect of Unusual Moving Activity Announcement On Stock Return and Trading Volume In Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 16(3), 423-430.
- Zulfitra, & Tumanggor, M. (2020). Reaksi Pasar Modal Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance pada Peristiwa Pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia. *Jurnal SeMaRaK*, 3(3), 1-10.