



Volume 24 No 2, Juli 2022

Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas

Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pertama Pandemi *Covid-19* Terhadap Harga Saham Perusahaan Maskapai Penerbangan (K111) Yang Terdaftar Di BEI

Yohana Aperlina¹, Henny Sulistianingsih²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharma Andalas

email: aperlinayohana@gmail.com¹

kenanga13saleh@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to determine whether there are significant differences in abnormal returns in the period before and after the first announcement of COVID-19 in Indonesia and significant differences in trading volume activity before and after the first announcement of COVID-19 in Indonesia. This study uses data obtained through the Indonesia Stock Exchange website and Yahoo Finance with a research period of 7 days before and 7 days after the event date, namely February 20, 2020 - March 11, 2020. The population in this study were all companies in the K111 sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange, sample selection using the purposive method sampling, so that the sample from this study became 3 companies. The results of the study using the one sample t-test showed that there was no significant abnormal return before and after the first announcement of COVID-19 and significant trading volume activity before the announcement of the first COVID-19, the test using the one sample Wilcoxon signed rank test showed that there was no significant trading volume activity after the first announcement of COVID-19 and a different test using the paired sample t-test and the paired sample Wilcoxon signed rank test both showed that there was no difference in abnormal returns before and after the first announcement of COVID-19 and there was also no the difference in trading volume activity before and after the first announcement of COVID-19 in Indonesia.

Keywords: COVID-19, abnormal returns, trading volume activity, realized returns, expected returns

ABSTRAK

Penelitian kuantitatif ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance dengan periode penelitian 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah event date yaitu 20 Februari 2020 - 11 Maret

2020. Populasi pada penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan pada sub sektor K111 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga sampel dari penelitian ini menjadi 3 perusahaan. Hasil penelitian menggunakan uji one sample t-test menunjukkan bahwa tidak terdapat abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 dan trading volume activity yang signifikan sebelum pengumuman pertama COVID-19, uji menggunakan *one sample wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa tidak terdapat trading volume activity yang signifikan sesudah pengumuman pertama COVID-19 dan uji beda menggunakan *paired sample t-test* dan *uji paired sample wilcoxon signed rank test* sama-sama menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 dan juga tidak terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

Keywords: COVID-19, *abnormal return*, *trading volume activity*, *return realisasi*, *return ekspetasi*

PENDAHULUAN

Coronavirus Disease-2019 disingkat COVID-19 atau yang lebih akrab disebut virus corona sudah tidak asing lagi terdengar ditelinga kita. Sudah lebih dari 1,5 tahun dunia digemparkan dengan adanya wabah ini termasuk Indonesia. Virus corona merupakan salah satu virus yang sangat berbahaya dan mematikan, begitu cepat penyebarannya hingga memakan banyak nyawa di berbagai negara di dunia. Sejak pengumuman pertama kasus positif di Indonesia pada 2 Maret 2020 lalu, perkembangan kasus aktif dan kematian di Indonesia terus mengalami peningkatan yang tajam. Setahun berjalan tepatnya pada tanggal 3 Maret 2021, angka kasus di Indonesia perlahan-lahan menurun dan tingkat kesembuhan meningkat hingga saat ini. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia sudah lebih baik dalam penanganan kasus COVID-19 dibandingkan negara Asia lainnya, dimana Indonesia menduduki peringkat pertama di ASEAN dalam penanganan COVID-19 diikuti Singapura di posisi kedua (Kiswondari, 2021).

Peristiwa pandemi COVID-19 sendiri telah banyak merugikan berbagai sektor yang ada di pasar modal. Salah satu sektor yang paling terdampak dengan pandemi ini adalah sektor transportasi.

Sejak diberlakukannya *lockdown* di berbagai negara dan PSBB di sejumlah daerah di Indonesia, dimana kebijakan pemerintah yang melarang adanya kegiatan bepergian atau keluar masuk daerah maupun negara, ini menyebabkan banyak perusahaan transportasi yang mengalami kerugian. Hal tersebut membuat pendapatan serta laba perusahaan pada sektor ini menurun drastis. Kerugian paling besar dialami oleh perusahaan di industri maskapai penerbangan, yang dimana total penumpang baik domestik maupun internasional menurun hingga 50%. Contohnya maskapai penerbangan PT Air Asia Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang telah mengalami penurunan pendapatan lebih dari 65% dan mencatat kerugian hingga triliunan rupiah di kuartal III tahun 2020 (Aldin, 2020).

Pengumuman akan suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi akan sangat berpengaruh dalam kegiatan investasi. Sehingga hal ini menimbulkan terjadinya pengembalian tidak normal (*abnormal return*). *Abnormal return* atau return tidak normal adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal atau disebut juga return ekspetasi (Hartono, 2017). Dengan kata lain, *abnormal*

return merupakan selisih antara *actual return* dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Respon atau reaksi para investor terhadap suatu pengumuman atau peristiwa sendiri tidak hanya dapat dilihat dari return tidak normal, namun juga dapat dilihat melalui aktivitas perdagangan saham yang terjadi di pasar modal atau *trading volume activity*. Melalui *trading volume activity* dapat kita lihat apakah para investor atau pemegang saham memberikan respon yang positif atau negatif baik sebelum atau sesudah terjadinya peristiwa atau sebuah pengumuman, apakah akan mempertahankan, menjual atau membeli saham suatu perusahaan.

Dilihat dari besarnya dampak yang ditimbulkan dari pandemi COVID-19 ini, maka penulis tertarik untuk menganalisis dampak peristiwa COVID-19 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 pada Bursa Efek Indonesia sektor transportasi dalam hal ini perusahaan maskapai penerbangan. Terpilihnya perusahaan ini untuk dianalisis karena di saat pandemi ini pergerakan atau mobilitas masyarakat sangat dibatasi, baik itu domestik maupun internasional. Bukan tanpa alasan, hal ini dilakukan untuk menekan angka penyebaran virus COVID-19. Sehingga perusahaan transportasi khususnya maskapai penerbangan menjadi salah satu sarana yang sangat terdampak, dapat dilihat dari total penumpang yang berkurang secara drastis yang juga menyebabkan pendapatan perusahaan menurun bahkan mengalami kerugian. Untuk menganalisis harga saham perusahaan maskapai penerbangan pada Bursa Efek Indonesia, penulis akan menggunakan data harga saham sebelum pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia dan data sesudah pengumuman tersebut

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Pencetus pertama teori ini yaitu Spence menjelaskan bahwa pihak pemilik informasi memberikan suatu syarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya (Gumanti, 2009).

Teori sinyal secara tegas mengungkapkan bahwa pihak yang berada di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*) umumnya memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan serta prospek di masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, kreditur, atau pemerintah, hingga pemegang saham. Dengan kata lain, pihak perusahaan mempunyai kelebihan informasi daripada pihak luar yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. Ketika satu pihak memiliki kelebihan informasi sedangkan pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (*information asymmetry*). Dalam hal ini teori sinyal sendiri merupakan fenomena umum yang dapat diterapkan di semua pasar dengan asimetris informasi mencakup pasar modal. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah laporan keuangan yang dapat dipakai menjadi sinyal dalam melakukan penilaian perusahaan oleh para investor.

Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar membahas bagaimana pasar merespons informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru (Hartono, 2017). Dari pendapat-pendapat pakar

keuangan, dapat diketahui bahwa yang dimaksud dengan pasar yang efisien adalah pasar menyediakan informasi yang akurat, lengkap, relevan, dan jujur, investor tidak dimungkinkan mendapat *abnormal return*, dan harga sekuritas tidak dapat diprediksi.

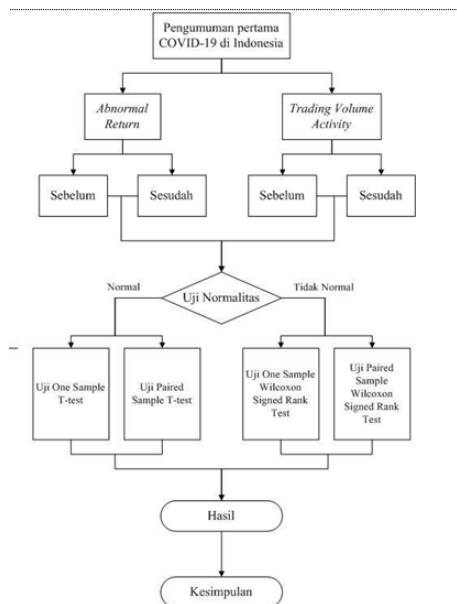
Studi Peristiwa

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2017:643).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas dan dapat diukur menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika suatu pengumuman memiliki kandungan informasi, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Informasi atau berita baik (*good news*) akan direspon positif oleh pasar, ini dicerminkan dengan adanya *abnormal return* positif.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini pengumuman kasus pandemi COVID-19 sebagai variabel independen sedangkan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai variabel dependen.. kerangka pikir dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar1

Kerangka Pemikiran

Pengembahngan Hipotesis

Hipotesis atau hipotesa merupakan suatu pernyataan, kesimpulan atau dugaan yang bersifat sementara dan logis terhadap suatu populasi. Hipotesis adalah jawaban sementara akan sebuah masalah yang sifatnya masih praduga dan masih harus dibuktikan kebenarannya (Syafnidawaty, 2020).

Berdasarkan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Saputra et al., 2021). Penelitian yang bersifat kuantitatif ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* dalam periode sebelum dan saat pandemi COVID-19. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu *abnormal return* saham dan variabel independen dimana peneliti mengambil 3 peristiwa yang berbeda yaitu sebelum, saat, dan setelah pengumuman COVID-19 di Indonesia terhadap saham sektor *food and beverages*. Adapun hasil dari penelitian ini adalah (1) sebelum terjadinya COVID-19 di Indonesia tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan (H1 tidak dapat diterima), (2) terdapat *abnormal return* yang signifikan

pada saat COVID-19 dalam periode yang singkat (H2 dapat diterima), (3) setelah terjadinya COVID-19 di Indonesia tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan (H3 tidak dapat diterima), (4) terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan saat pandemi COVID-19 (H4 dapat diterima).

Penelitian pada perusahaan sektor pertambangan (*mining*) yang dilakukan oleh Lailatul Akhadiyah dan Yuyun Isbanah (2021) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia, menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR, CAR, dan TVA pada sektor *mining* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Alexander & Kadafi (2018) dengan judul Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang menggunakan data sekunder ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *stock split* dalam periode penelitian tahun 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* (Ho diterima) dan berdasarkan hasil uji beda pada *trading volume activity* juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham (Ho diterima).

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Putra (2013) tentang pengaruh pengumuman *right issue* pada *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011 yang melakukan pengumuman *right issue*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengumuman *right issue* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* namun

berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Pada penelitian ini akan dianalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan, yang dipengaruhi oleh pengumuman pertama pandemi COVID-19 di Indonesia. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penulis menggunakan dua variabel dependen yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*, dengan variabel independen menggunakan 2 periode peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia pada perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

H2 : Terdapat *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia

H3 : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia

H4 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jenis data cross section yang bersifat kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data-data perdagangan

saham harian perusahaan pada sub sektor maskapai penerbangan (K111)

yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 20 Februari 2020 - 11 Maret 2020. Harga saham yang dipakai adalah harga penutupan (*closing price*), yaitu harga saat akhir bursa.

Pengambilan data pada penelitian ini dilakukan dengan mencatat atau memindahkan data yang telah di dapat melalui website Bursa

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sub sektor maskapai penerbangan pada periode 20 Februari 2020 - 11Maret 2020.

Pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah populasi yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini yang harus memenuhi beberapa kriteria tertentu, diperoleh 3 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 1 Sampel perusahaan sektor K111 (Maskapai Penerbangan)

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
2.	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
3.	IATA	Indonesia Transport & Infrastructure

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020 (data diolah, 2021)

Analisis data dengan bantuan *software Microsoft Excel* (Ms. Excel) dan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS).

Definisi Operasional variabel digunakan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel terkait dalam penelitian ini. Operasional variabel bertujuan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel, sehingga pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan tepat dengan menggunakan alat bantu. Operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Return Saham yang sesungguhnya (*actual return*) *proxi* pengukuran adalah

harga saham harian sekuritas *i* pada waktu ke-*t* ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas *i* pada waktu ke *t-1* ($P_{i,t-1}$) dibagi harga saham harian sekuritas *i* pada waktu *t-1* ($P_{i,t-1}$), rumusnya :

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

Abnormal Returnproxi pengukuran

Selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan returnekspetasi, rumusnya :

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

Model Pasar (*Market Model*) adalah Membentuk model ekspetasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, kemudian model ekspetasi tersebut digunakan untuk mengestimasi return ekspetasi di periode jendela. Rumus yang digunakan adalah :

$$E[R_{i,t}] = \alpha + \beta \cdot R_{M,i,t}$$

Aktivitas Volume Pedagangan(*Trading Volume Activity*) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar, rumusnya :

$$TVA_{it} = \frac{\text{saham } i \text{ diperdagangkan}}{\text{saham } i \text{ beredar}} \text{ waktu } t$$

Semua variabel skala pengukurannya menggunakan rasio.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data di olah dan dilakukan uji normalitas, sebelum dilakukan uji hipotesis. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak normal. Dalam penelitian ini, uji statistik yang digunakan adalah uji *Shapiro-Wilk*.

Tabel 2
Hasil Uji normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR-SBLM	,184	3	.	,999	3	,927
AAR-SSDH	,232	3	.	,980	3	,728
ATVA-SBLM	,372	3	.	,781	3	,070
ATVA-SSDH	,381	3	.	,759	3	,021

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2, dapat diketahui bahwa AAR sebelum, AAR sesudah, dan ATVA sebelum memiliki nilai signifikan *shapiro-wilk* secara berurutan yaitu 0,927; 0,728; 0,70. Artinya, dari ketiga periode peristiwa yang diteliti memiliki nilai diatas *alpha* yaitu >0,05, sehingga dapat dikatakan ketiga data pada periode peristiwa tersebut berdistribusi normal. Sedangkan rata - rata aktivitas perdagangan saham atau ATVA sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia memiliki nilai dibawah *alpha* yaitu 0,021 < 0,05. Dengan demikian, metode yang tepat untuk digunakan pada periode AAR sebelum, AAR sesudah, dan ATVA sebelum dalam uji selanjutnya adalah uji *one sample t-test* dan uji *paired sample t-test*. Sementara untuk data yang berdistribusi tidak normal yaitu periode ATVA sesudah, menggunakan uji *one sample wilcoxon signed rank test* dan uji *paired samples wilcoxon signed rank test*.

Setelah dilakukan uji normalitas, selanjutnya uji hipotesis. Uji Hipotesa yang tepat digunakan yaitu uji *one sample t-test*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman pertama.

1. Abnormal Return

Hasil uji hipotesis pertama (H1) *abnormal return* dengan menggunakan uji *one sample t-test* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman, seperti terlihat pada table 3, secara berurutan menunjukkan nilai *sig.* lebih besar dari 0,05 (0,946 > 0,05 dan 0,803 >

0,05) yang berarti H1 ditolak, dimana tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan baik sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

Tabel 3
Hasil Uji One Sample T-test

	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AARSBLM	-,077	2	,946	-,000664172	-,03798706	,03665872
AARSSDH	,284	2	,803	,001543969	-,02181536	,02490330
ATVASBLM	1,063	2	,399	,136642630	-,41635849	,68964375

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka dapat dikatakan masuknya pandemi COVID-19 di Indonesia tidak secara signifikan mempengaruhi *abnormal return* saham pada perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bisa disebabkan karena investor cenderung tidak menganggap informasi pengumuman COVID-19 sebagai suatu sinyal yang positif atau *good news*.

Munculnya pandemi COVID-19 di Indonesia tidak serta merta mempengaruhi ekspektasi para pemegang saham pada perusahaan maskapai penerbangan. Dampak yang jelas terlihat akibat pandemi ini lebih merujuk kepada penurunan pendapatan penjualan yang dapat dilihat dari laporan posisi keuangan perusahaan. Sehingga tidak ditemukannya pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* saham pada 7 hari periode sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Muhamad Yusuf Saputra, Fitri Yetti, dan Siti Hidayati (2021) yang menunjukkan tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama pandemi COVID-19 terhadap saham sektor *food and beverages*.

Trading Volume Activity

Hasil uji hipotesis kedua (H2) *trading volume activity* dengan menggunakan 2 uji yaitu *one sample t-test* untuk data yang berdistribusi normal (ATVA sebelum) dan uji *one sample wilcoxon signed rank test* untuk data yang berdistribusi tidak normal (ATVA sesudah), dapat dilihat pada table 4, menunjukkan nilai *sig.* lebih besar dari 0,05 ($0,399 > 0,05$ dan $0,109 > 0,05$) yang berarti H2 tidak dapat diterima, dimana tidak terdapat *trading volume activity* yang signifikan baik sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

Tabel 4 Hasil Uji One Sample Wilcoxon Signed Rank Test
Sumber : data diolah (2022)

	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The median of ATVASSDH equals 0,000000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	,109	Retain the null hypothesis.

Tabel 5

Hasil Uji Paired Sample T-test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
				Paired Differences				
Pair 1 AARSBLM - AARSSDH	-,0022	,0243	,01408	-,0628	,0584	-,157	2	,890

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil yang diperoleh terlihat bahwa tidak ada aktivitas perdagangan saham yang signifikan, baik sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia. Hal ini bisa dikarenakan para investor atau pemegang saham menganggap informasi pengumuman ini sebagai sinyal positif, sementara para calon investor menganggapnya sebagai sinyal negatif mengingat turunnya pendapatan perusahaan dan bahkan beberapa diantaranya mengalami kerugian besar sejak pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia, sehingga mereka lebih memilih untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

2. Uji Beda

Hasil uji beda untuk *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dengan menggunakan uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai *sig.* (*2-tailed*) lebih besar dari 0,025 ($0,890 > 0,025$) yang berarti H3 ditolak atau tidak dapat diterima, dimana tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

Tabel 5 Hasil Uji Paired Sample T-test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
				Paired Differences				
Pair 1 AARSBLM - AARSSDH	-,002208141	,024396379	,014085256	-,062812107	,058395825	-,157	2	,890

Sumber: Data Diolah (2022)

Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah, dimana pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia dapat dikatakan tidak mempengaruhi *abnormal return* saham pada perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji beda *trading volume activity* menggunakan uji *paired samples wilcoxon signed rank test* dikarenakan salah satu periode penelitian tidak berdistribusi normal. Hasil menunjukkan nilai *asympt. sig.* (*2-tailed*) diatas 0,025 ($0,593 > 0,025$) yang berarti H4 tidak dapat diterima, dimana tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia. Hal ini berarti pengumuman pertama COVID-19 tidak mampu mengubah keputusan investor untuk menjual maupun membeli saham.

Hasil uji beda dalam penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alexander & Kadafi (2018) yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return*

sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia. Berdasarkan analisis, pembahasan dan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada pengujian *abnormal return* selama periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama COVID-19 terhadap saham perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Indonesia, menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia. Hal ini berarti sebelum pengumuman pertama COVID-19 tidak mempengaruhi *abnormal return* secara signifikan.
2. Pada pengujian *trading volume activity* selama periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama COVID-19 terhadap saham perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Indonesia, menunjukkan bahwa tidak terdapat aktivitas perdagangan saham atau *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.
3. Pada uji beda *abnormal return* selama periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama COVID-19 terhadap saham perusahaan maskapai penerbangan

yang terdaftar di Indonesia, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia.

4. Pada uji beda *trading volume activity* selama periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pertama COVID-19 terhadap saham perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Indonesia, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia. Hal ini berarti pengumuman pertama COVID-19 tidak mampu mengubah keputusan investor untuk menjual maupun membeli saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, A., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803>
- Dewi, N. P. S., & Putra, I. N. W. A. (2013). Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(3), 163–178.
- Gumanti, A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya*, December 2014, 1–29.
- Saputra, M. Y., Yetti, F., & Hidayati, S. (2021). Analisis Abnormal Return Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food and Beverages. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen,*

- Dan Akuntansi*, 2, 839–848.
- Sadikin, A. (2011). *Analisis Abnormal Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia)* (Vol.12, Issue 1).
<http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/index.php/jma/article/view/30>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*.
- Suryabrata, S. (2018). *METODOLOGI PENELITIAN* (2nd ed.).
- Suryahadi, A. (2020, September 10). *Sepanjang 2020 BEI telah lakukan 7 kali trading halt, inirinciannya.* <https://Investasi.Kontan.Co.Id/>.
- Syafnidawaty. (2020, November 4). *HIPOTESIS.*
<https://Raharja.Ac.Id/2020/11/04/Hipotesis/>.
- Widyananda, R. F. (2020, April 3). *Dampak Corona, Ini 6 Sektor yang Paling Terpengaruh Jika Terjadi Lockdown.*
<https://www.Merdeka.Com/>.
- Yusuf Saputra, M., Yetti, F., & Hidayati, S. (2021). *Analisis Abnormal Return Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food And Beverages* (Vol. 2).
- Akhadiyah, L., & Isbanah, Y. (2021). *Analisis Komparatif Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Emiten Sektormining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama Di Indonesia.* In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 9).
- Aldin, I. U. (2020, November 9). *Dua Maskapai Penerbangan Rugi Triliunan Rupiah Akibat Pandemi Covid-19*.
<https://Katadata.Co.Id/>.
- Aprillia, A. F. (2020). *Pengaruh Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia Dengan Menggunakan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Market Capitalization (Event study pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI)* SKRIPSI PROGRAM STUDI Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang 2020.
<http://eprintslib.umngl.ac.id/2290/>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Kesebelas). BPFY-YOGYAKARTA.
- Hidayani, N. (2020). *Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia.* *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3).
- Kiswondari. (2021, October 13). *Indonesia Ranking Pertama di Asean dalam Penanganan Covid-19, Bamsuet: Harus Tetap Waspada.*
<https://www.Idxchannel.Com/>.
- Larasati, Y. (2017). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Ex-Dividend Date Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016.*
<http://repository.ibs.ac.id/123/1/20131111080.pdf>
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI.
- Nurhaeni, N. (2009). *Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Bei (Uji Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan Lq 45).*
- 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) (Vol. 3, Issue 13).

Purba, T. (2017). *Analisis Komparasi Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Atas Pemberlakuan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014.*

Purwanto, A. (2021, January 27). *Ekonomi Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19: Potret Dan Strategi Pemulihan 2020-2021.* <https://Kompaspedia.Kompas.Id/>.