



Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research

Journal homepage: <https://ejournal.upi.edu/index.php/fineteach>



Event Study Dampak Covid-19 terhadap Perubahan Harga Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity

¹Az Zahra, ²Yayat Supriyatna, ³Imas Purnamasari

¹²³Program Studi Pendidikan Akuntansi, FPEB,
Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia

Correspondence: E-mail: zahra13az@upi.edu

ABSTRACT

This study aims to determine the impact of the Covid-19 pandemic on stock prices, abnormal returns, and trading volume activity in banking sub-sector financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method used in this study is the event study method by comparing data before and after an event occurs. The sampling technique used purposive sampling with the type of judgment sampling, to obtain a sample of 13 banks with observational data totaling 169. The data used is secondary data published by the IDX. The parametric statistical test technique used is the Paired Sample T Test. The results of this study indicate that the Covid-19 pandemic does not affect stock prices, abnormal returns, and trading volume activity in banking sub-sector companies.

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 1 September 2023

First Revised 20 September 2023

Accepted 25 November 2023

First Available online 31 December 2023

Publication Date 31 December 2023

Keyword:

abnormal returns; trading volume activity; stock price

1. INTRODUCTION

Pada tanggal 15 Maret 2020 Presiden RI memberikan instruksi *social distancing* dengan stimulus melaksanakan pembelajaran dari rumah, bekerja dari rumah dan beribadah di rumah sebagai upaya meminimalisir penyebaran virus covid-19 di Indonesia. Di tengah upaya Indonesia melawan pandemi covid-19, harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang cukup drastis. Kondisi pasar modal sendiri dapat dipengaruhi oleh faktor politik, ekonomi dan sosial. Akibat perekonomian harus terhenti secara total, ada beberapa sektor yang mengalami dampak cukup parah dari virus covid-19 yaitu sektor industri, pariwisata, transportasi dan keuangan.

Tabel 1. Data *Low Price* Sebelum dan Saat Covid-19 di Indonesia

No	Kode	Nama Perusahaan	Low Price		Keterangan
			2018	2020	
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	278	78	↓ 72%
2	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	185	212	↑ 15%
3	BGTG	Bank Ganesha Tbk.	76	50	↓ 34%
4	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.	147	51	↓ 65%
5	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.	300	182	↓ 39%
6	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	500	430	↓ 14%
7	BTPN	Bank BTPN Tbk.	2.440	1.585	↓ 35%
8	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	150	50	↓ 67%
9	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk.	260	120	↓ 54%
10	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.	59	50	↓ 15%
11	MCCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	138	58	↓ 58%
12	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	800	685	↓ 14%
13	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	715	615	↓ 14%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)

Berdasarkan tabel 1., dapat disimpulkan bahwa beberapa bank mengalami penurunan yang cukup tajam dari sebelum dan saat adanya pandemi covid-19. Pada Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk. mengalami penurunan hingga 72% dan Bank Victoria International Tbk. mengalami penurunan hingga 67%. Hal tersebut terjadi karena investor beranggapan bahwa berinvestasi di pasar modal dinilai cukup beresiko. Oleh karena itu, investor lebih memilih untuk menyimpan kekayaan dalam bentuk uang tunai atau cash karena dinilai lebih aman. Perilaku investor sendiri cenderung *wait and see* yaitu menunggu waktu yang tepat untuk melakukan transaksi (Fadly, 2021).

Setiap investor saham mungkin mempunyai strategi dan pendekatan masing-masing, proses analisis ini melibatkan pertimbangan subjektif sehingga keputusan yang diambil bisa berbeda walaupun dengan metode analisis yang sama. Para investor perlu memperhatikan alasan-alasan melakukan transaksi, tidak hanya asal jual dan beli tetapi harus menggali informasi fundamental maupun teknikal. Scott (2020) mengemukakan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, kinerja manajer serta kebijakan akuntansi bisa menjadi sinyal kredibilitas bagi para investor pasar modal.

Idealnya harga saham terus meningkat namun, pada faktanya harga saham cenderung mengalami penurunan yang cukup drastis. Hal tersebut terjadi akibat banyaknya transaksi penjualan yang dilakukan oleh para investor. Dampak covid-19 bagi investor jika harga saham terus menurun, maka banyak investor yang tidak mau lagi berinvestasi pada perusahaan tersebut karena takut mengalami kerugian yang lebih besar. Dampak covid-19 bagi perusahaan jika harga saham terus menurun, maka nilai perusahaan menurun dan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut berkurang. Wenno (2020) mengemukakan

bahwa teori sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang membahas mengenai naik turunnya harga pasar. Teori sinyal juga menjelaskan tentang bagaimana para investor mendapatkan informasi yang sama dengan manajer mengenai prospek perusahaan.

Harga saham merupakan harga dari suatu saham yang ditentukan berdasarkan seberapa besar penawaran dan permintaan yang terjadi pada saat perdagangan saham sedang berlangsung. Harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli sehingga dapat berubah dengan cepat sesuai dengan kondisi pasar dengan harapan akan memperoleh keuntungan perusahaan (Meilani, Nur, & Mawardi, 2021). Apabila permintaan meningkat maka harga saham akan naik, sebaliknya apabila permintaan saham menurun maka harga saham perusahaan tersebut akan ikut turun (Junaidi, Siregar, & Anan, 2021). Harga penutupan (*closing price*) menjadi harga pasar riil karena merupakan harga akhir di hari perdagangan, sehingga akan menjadi indikator pembelian saham pada esok hari.

Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa *abnormal return* adalah perbedaan antara *return* yang diperoleh dengan *return* yang diharapkan, yang dapat digunakan untuk mengamati reaksi harga saham terhadap informasi. Apabila nilai *return* normal lebih kecil dari nilai *return* yang diharapkan, maka akan mendapatkan hasil *abnormal return* negatif. *Abnormal return* terjadi ketika banyak investor mampu memperoleh *return* di atas normal karena kecepatan mereka memperoleh dan mengelola informasi di pasar modal untuk mengambil keputusan investasi.

Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga maupun dengan menggunakan *abnormal return*. Mengenai *abnormal return*, beberapa tahap perhitungan yang harus dilakukan untuk memperoleh nilai tersebut. Berikut adalah penjelasan lebih lanjut dari tahapan-tahapan tersebut Hartono (2019):

a. Menghitung *actual return*

Return realisasi adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang dapat dihitung berdasarkan data historis dengan rumus berikut:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* realisasi sekuritas ke-i pada periode ke t

P_t = Harga sekuritas sekarang

P_{t-1} = Harga sekuritas periode lalu

b. Menghitung *return* pasar

Return pasar dihitung dengan cara yang sama seperti *return* yang direalisasikan. Bedanya, saat menghitung *return* pasar, digunakan nilai indeks pasar modal. Ini adalah rumus untuk menghitung *return* pasar:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar pada periode ke-t

$IHSG_t$ = IHSG periode ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG periode ke t-1

c. Menghitung *return* ekspektasi

Bentuk estimasi *market model* adalah bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik *regresi ordinary least square* (OLS), yang dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut:

$$R_{ij} = a_i + \beta_{mj} \cdot R_{mj} + \varepsilon_{ij}$$

Keterangan:

R_{ij} = Return realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

a_i = *Intercept* untuk sekuritas ke-i

β_{mj} = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{mj} = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

ε_{ij} = Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

Trading volume activity merupakan alat yang menggunakan volume perdagangan saham perusahaan sebagai parameter untuk melihat respon pasar modal terhadap informasi (Pamungkas, Suhadak, & N.P, 2015). *Trading volume activity* merupakan aktivitas perdagangan yang terjadi dalam kurun waktu tertentu atas suatu saham tertentu di suatu bursa atau bursa efek dan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga. *Trading volume activity* merupakan interaksi pembelian maupun penjualan yang mencerminkan keputusan investasi investor.

Penelitian Höhler & Lansink (2020) dengan menggunakan data dari 71 perusahaan saham di AS, Jepang, dan Eropa menghasilkan bahwa selama pandemi covid-19 berlangsung pasar saham telah bereaksi dengan terjadinya peningkatan harga saham yang cukup tajam. Penelitian Lee dan Setiawati (2021) berfokus pada dampak pengumuman covid-19 di Indonesia terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal dan investor melihat pengumuman kasus pertama covid-19 sebagai berita buruk (*bad news*). Penelitian lainnya dilakukan oleh Alam et al., (2020) meneliti respon pasar modal India selama "Covid-19 Lockdown". Pengumuman dimulainya periode *lockdown* justru dianggap sebagai berita baik (*good news*) oleh masyarakat India. Saham di pasar modal memberikan *abnormal return* dan peningkatan *cumulative abnormal return* di sekitar periode *lockdown*.

Penelitian ini mengukur dan menganalisis perbedaan *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah peristiwa untuk melihat reaksi pasar modal Indonesia terhadap covid-19. Selain menggunakan *abnormal return* untuk melihat reaksi pasar dapat diamati dengan menggunakan indikator *trading volume activity*. *Trading volume activity* dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang lebih tepat dan akurat. *Trading volume activity* digunakan untuk melihat minat dan aktivitas investor setelah adanya suatu peristiwa.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dilakukan penelitian dengan judul “Dampak Covid-19 terhadap Perubahan Harga Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity (Event Study* pada Sub Sektor Perbankan)”.

2. METHODS

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan bentuk penelitian yang utamanya mengolah data berupa angka-angka serta menggunakan metode pengujian statistik. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *event study*. Suganda (2018) menjelaskan bahwa *event study* dalam bidang pasar modal merupakan suatu studi yang dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak yang terjadi pada suatu peristiwa. Adapun yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini yaitu pandemi covid-19, sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 43 bank. Adapun teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* jenis *judgment sampling*. Sampel dalam penelitian ini yaitu 13 perbankan dan 13 peristiwa yang telah memenuhi kriteria terkait sehingga data observasi yang digunakan berjumlah 169.

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AGRO	Bank Raya Indonesia Tbk.
2	BGTG	Bank Ganesha Tbk.
3	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.
4	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
5	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.
6	BTPN	Bank BTPN Tbk.
7	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
8	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk.
9	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
10	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
11	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
12	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
13	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Tabel 3. Peristiwa Penelitian

No	Tanggal	Persitiwa
1	1 Desember 2019	Pasien pertama yang dilaporkan terinfeksi virus corona
2	28 Desember 2019	WHO mengumumkan bahwa di Wuhan terdapat virus corona
3	2 Maret 2020	Pengumuman Kasus pertama covid-19 di Indonesia
4	16 Maret 2020	Kebijakan <i>Work Form Home</i> (WFH)
5	1 April 2020	Kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar)
6	5 Juni 2020	Kebijakan PSBB Transisi
7	5 Januari 2021	Pengumuman Covid-19 Varian Alpha
8	25 Januari 2021	Pengumuman Covid-19 Varian Beta
9	9 Februari 2021	Kebijakan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) Mikro
10	3 Mei 2021	Pengumuman Covid-19 Varian Delta
11	3 Juli 2021	Kebijakan PPKM Darurat
12	21 Juli 2021	Kebijakan PPKM 4 Level
13	16 Desember 2021	Pengumuman Covid-19 Varian Omicron

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diterbitkan oleh BEI. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data harga saham (*closing price*), *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 7 hari yaitu 3 hari sebelum peristiwa ($t-3$), sehari saat terjadinya peristiwa (t_0) dan 3 hari setelah peristiwa ($t+30$). Periode penelitian ini tidak termasuk pada akhir pekan ataupun hari libur nasional dikarenakan perdagangan di pasar modal sedang tutup. Teknik uji statistik parametrik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Paired Sample T Test* dengan bantuan program *software* SPSS.

3. RESULTS AND DISCUSSION

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui perbedaan harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pandemi covid-19 pada sub sektor perbankan. Berikut adalah hasil dari analisis deskripsinya.

Tabel 4. Rata-Rata Harga Saham

No	Keterangan	Harga Saham		Keterangan	
		Sebelum	Setelah		
1	Peristiwa 1	564	568	↑	0,7%
2	Peristiwa 2	584	586	↑	0,4%
3	Peristiwa 3	508	510	↑	0,4%
4	Peristiwa 4	456	404	↓	11,3%
5	Peristiwa 5	408	408	-	0,0%
6	Peristiwa 6	403	429	↑	6,5%
7	Peristiwa 7	621	655	↑	5,6%
8	Peristiwa 8	628	577	↓	8,1%
9	Peristiwa 9	599	629	↑	5,1%
10	Peristiwa 10	671	710	↑	5,9%
11	Peristiwa 11	596	666	↑	11,8%
12	Peristiwa 12	783	833	↑	6,4%
13	Peristiwa 13	844	860	↑	1,8%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2023)

Berdasarkan gambar 4., dapat dilihat bahwa selama pandemi covid-19 periode 2019-2021 terdapat 13 peristiwa yang diteliti. Rata-rata harga saham untuk 10 peristiwa mengalami peningkatan, 2 peristiwa mengalami penurunan dan 1 peristiwa tetap. Harga saham mengalami penurunan pada saat kebijakan *Work from Home* (WFH) dan pengumuman virus covid-19 varian Beta. Pada peristiwa PSBB harga saham tetap, tidak mengalami penurunan maupun peningkatan. Harga saham mengalami peningkatan terbesar pada saat kebijakan PPKM Darurat yang dikeluarkan pemerintah dengan meningkat sebesar 11,8%.

Tabel 5. Rata-Rata *Abnormal Return*

No	Keterangan	<i>Abnormal Return</i>		Keterangan	
		Sebelum	Setelah		
1	Peristiwa 1	0,007032	-0,003303	↓	147,0%
2	Peristiwa 2	0,017258	0,001777	↓	89,8%
3	Peristiwa 3	0,016174	-0,000690	↓	104,3%
4	Peristiwa 4	0,009627	0,001368	↓	85,8%
5	Peristiwa 5	-0,012435	-0,011605	↑	6,6%
6	Peristiwa 6	0,001277	-0,000935	↓	173,1%
7	Peristiwa 7	-0,007509	0,003244	↑	143,0%
8	Peristiwa 8	-0,002293	-0,006075	↓	-164,8%
9	Peristiwa 9	-0,113237	-0,023631	↑	79,1%
10	Peristiwa 10	0,003070	0,011670	↑	-280,0%
11	Peristiwa 11	-0,000439	-0,007015	↓	-16,5%
12	Peristiwa 12	-0,013694	-0,011983	↑	12,5%
13	Peristiwa 13	-0,004914	-0,004608	↑	6,3%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2023)

Berdasarkan gambar 5., dapat dilihat bahwa selama pandemi covid-19 periode 2019-2021 terdapat 13 peristiwa yang diteliti. *Abnormal return* yang mengalami penurunan sebanyak 7 peristiwa dan 6 peristiwa mengalami kenaikan. Pada saat kebijakan PPKM Darurat *abnormal return* mengalami penurunan sebesar 1.495,5% dengan nilai negatif. Pada peristiwa pengumuman virus covid-19 varian Delta *abnormal return* mengalami peningkatan terbesar sebanyak 280% dengan nilai positif.

Tabel 6. Rata-Rata *Trading Volume Activity*

No	Keterangan	<i>Trading Volume Activity</i>		Keterangan	
		Sebelum	Setelah		
1	Peristiwa 1	0,037515	0,047904	↑	27,7%
2	Peristiwa 2	0,078255	0,054689	↓	30,1%
3	Peristiwa 3	0,026119	0,044910	↑	71,9%
4	Peristiwa 4	0,029695	0,020868	↓	29,7%
5	Peristiwa 5	0,024168	0,015918	↓	34,1%
6	Peristiwa 6	0,036865	0,059807	↑	62,2%
7	Peristiwa 7	0,505188	0,917115	↑	81,5%
8	Peristiwa 8	0,873803	0,648135	↓	25,8%
9	Peristiwa 9	0,607068	0,795313	↑	31,0%
10	Peristiwa 10	0,496895	0,932752	↑	87,7%
11	Peristiwa 11	0,996461	2,334539	↑	134,3%
12	Peristiwa 12	2,490700	3,763017	↑	51,1%
13	Peristiwa 13	3,893955	1,444985	↓	62,9%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2023)

Berdasarkan gambar 6., *trading volume activity* yang mengalami peningkatan sebanyak 8 peristiwa dan 5 peristiwa mengalami penurunan. Pada saat peristiwa virus covid-19 varian Omicron *trading volume activity* mengalami penurunan sebesar 62,9% dan mengalami peningkatan terbesar pada saat kebijakan PPKM Darurat sebesar 134,4%.

Tabel. 7 Hasil Uji *Paired Samples Test*

No	Keterangan	Harga Saham		<i>Abnormal Return</i>		<i>Trading Volume Activity</i>	
1	Peristiwa 1	0,316	tidak signifikan	0,262	tidak signifikan	0,210	tidak signifikan
2	Peristiwa 2	0,720	tidak signifikan	0,449	tidak signifikan	0,388	tidak signifikan
3	Peristiwa 3	0,812	tidak signifikan	0,432	tidak signifikan	0,537	tidak signifikan
4	Peristiwa 4	0,201	tidak signifikan	0,384	tidak signifikan	0,166	tidak signifikan
5	Peristiwa 5	0,896	tidak signifikan	0,886	tidak signifikan	0,175	tidak signifikan
6	Peristiwa 6	0,172	tidak signifikan	0,499	tidak signifikan	0,099	tidak signifikan
7	Peristiwa 7	0,027	signifikan	0,305	tidak signifikan	0,363	tidak signifikan
8	Peristiwa 8	0,068	tidak signifikan	0,760	tidak signifikan	0,306	tidak signifikan
9	Peristiwa 9	0,051	tidak signifikan	0,396	tidak signifikan	0,405	tidak signifikan
10	Peristiwa 10	0,277	tidak signifikan	0,583	tidak signifikan	0,261	tidak signifikan
11	Peristiwa 11	0,144	tidak signifikan	0,108	tidak signifikan	0,075	tidak signifikan
12	Peristiwa 12	0,060	tidak signifikan	0,745	tidak signifikan	0,269	tidak signifikan
13	Peristiwa 13	0,691	tidak signifikan	0,985	tidak signifikan	0,048	signifikan

Sumber: Output IBM Statistics 26 (data diolah, 2023)

Aktivitas ekonomi terhenti secara total sehingga terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang membuat investor merasakhawatir dan lebih selektif dalam bertransaksi di pasar modal. Akibatnya banyak investor yang melakukan transaksi penjualan saham dan membuat sebagian besar perusahaan tutup. Upaya pemerintah Indonesia dalam memberikan dukungan tambahan pada perusahaan perbankan yaitu dengan meluncurkan kebijakan ekonomi dengan stimulus meringankan beban kredit.

Berdasarkan data pada tabel 7. mengenai hasil uji *paired samples test*, dapat disimpulkan bahwa setiap variabel tidak memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah pandemi covid-19. Pada hasil pengujian harga saham terdapat 12 peristiwa yang memiliki hasil tidak signifikan dan 1 peristiwa memiliki perbedaan yang signifikan. Hasil yang signifikan terjadi pada peristiwa virus covid-19 varian Alpha dengan nilai signifikansi sebesar 0,027, hal tersebut karena untuk pertama kalinya virus covid-19 memiliki varian. Investor mulai khawatir kembali jika nantinya ada varian baru lainnya, sedangkan sampai saat itu belum ditemukan obat atau vaksin untuk virus covid-19.

Pada hasil pengujian *abnormal return* tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah peristiwa covid-19, 13 peristiwa yang diteliti memiliki hasil tidak signifikan dengan nilai signifikansi di atas 0,05. Pada hasil pengujian *trading volume activity* terdapat 12 peristiwa yang memiliki hasil tidak signifikan dan 1 peristiwa memiliki perbedaan yang signifikan. Hasil yang signifikan terjadi pada peristiwa virus covid-19 varian Omicron dengan nilai signifikansi sebesar 0,048, hal tersebut karena varian ini dapat menular kepada orang yang telah menerima vaksin dan lebih cepat menyebar dibandingkan varian sebelumnya.

Pada saat pandemi covid-19 harga saham perusahaan perbankan justru meningkat karena turunnya suku bunga serta program stimulus pemerintah. Upaya dari bank sentral untuk membantu meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham perbankan yaitu dengan cara penurunan suku bunga, sehingga banyak investor yang kembali berinvestasi pada saham perbankan. Stimulus pemerintah lainnya yaitu meringankan beban kredit nasabah yang terdampak covid-19 dengan melakukan perpanjangan jangka waktu pembayaran. Hal tersebut sebagai upaya untuk meningkatkan likuiditas dan kinerja keuangan perbankan yang akan berdampak positif terhadap harga saham perusahaan perbankan.

Abnormal return positif menunjukkan keuntungan yang lebih besar dari pada yang diharapkan, sedangkan *abnormal return* negatif menunjukkan kerugian. *Abnormal return* digunakan untuk mengidentifikasi reaksi pasar terhadap pandemi covid-19. Reaksi pasar ini menggambarkan bagaimana investor memandang pandemi covid-19 sebagai *good news* atau *bad news*. Jika sinyal yang diberikan mengandung muatan informasi yang positif (*good news*), investor akan menunjukkan reaksi dengan meningkatnya harga saham. Jika sinyal yang diberikan dianggap mengandung informasi negatif (*bad news*), pasar akan bereaksi dengan terjadinya penurunan harga saham.

Rata-rata *trading volume activity* yang dihasilkan dalam penelitian ini bernilai positif hal tersebut mengindikasikan bahwa saham perusahaan perbankan pada saat pandemi covid-19 lebih diminati oleh investor. Pandemi covid-19 dianggap sebagai berita baik (*good news*) oleh

investor perbankan, terlihat dari banyaknya transaksi penjualan saham yang berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari harga saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor perbankan periode peristiwa 2019-2021. Pandemi covid-19 merupakan peristiwa diluar dugaan yang mencerminkan kondisi buruk namun harga saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity* sub sektor perbankan justru meningkat. Hal tersebut dapat disebabkan oleh terdapatnya faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian He, Sun, Zhang, & Li (2020) yang menunjukkan bahwa pandemi covid-19 berdampak positif terhadap harga saham di Bursa Efek Shenzhen. Penelitian Höhler & Lansink (2020) dengan menggunakan data dari 71 perusahaan saham di AS, Jepang, dan Eropa menghasilkan bahwa selama pandemi covid-19 berlangsung pasar saham telah bereaksi dengan terjadinya peningkatan harga saham yang cukup tajam. Respon pasar terhadap pandemi covid-19 pada sub sektor perbankan dinilai kurang reaktif.

Investor perbankan tidak terpengaruh dengan adanya peristiwa covid-19, karena saat awal terjadinya covid-19 masyarakat belum *aware* mengenai bahayanya virus covid-19. Ketika mulai terjadinya kekhawatiran pada investor akan terjadi gagal bayar kredit akibat perekonomian harus terhenti secara total, pemerintah langsung mengeluarkan stimulus tentang restrukturisasi kredit bagi debitur yang terdampak pandemi dengan memberikan kelonggaran dalam pembayaran cicilan kredit. Bank Indonesia juga mengeluarkan kebijakan moneter mengenai penurunan suku bunga acuan (BI Rate) untuk mendorong likuiditas dan mendukung sektor perbankan. Informasi baik maupun buruk dapat mempengaruhi transaksi di pasar modal dan berdampak pada perubahan harga saham perusahaan.

Pandemi covid-19 telah menyebabkan peningkatan *trading volume activity* yang artinya jumlah saham yang diperdagangkan lebih tinggi dari biasanya. Peningkatan ini dapat disebabkan oleh meningkatnya minat investor pada perusahaan tersebut. Pandemi telah mempercepat laju transformasi digital selama beberapa tahun, banyak perusahaan pengembangan produk yang mempermudah interaksi pelanggan. Salah satunya bank meluncurkan layanan *video banking*, hal ini memudahkan apabila nasabah memerlukan bantuan untuk berinteraksi langsung dengan staf bank.

Perusahaan perbankan berhasil beradaptasi dan memanfaatkan situasi ini dengan cepat. Pada saat pandemi covid-19 para investor yang berinvestasi pada saham perusahaan perbankan yang beranggapan bahwa harga saham dinilai cukup stabil. Kerugian ekonomi yang ditimbulkan oleh pandemi covid-19 tidak berpengaruh bagi perusahaan sub sektor perbankan, namun dapat berdampak langsung pada usaha mikro kecil dan menengah. Investor dianggap tidak menggunakan informasi peristiwa pandemi covid-19 dalam pengambilan keputusan.

4. CONCLUSION

Pandemi covid-19 mengakibatkan turunnya pertumbuhan ekonomi Indonesia karena aktivitas ekonomi harus terhenti secara total. Upaya pemerintah Indonesia dalam memberikan dukungan tambahan pada perusahaan perbankan yaitu dengan meluncurkan kebijakan ekonomi dengan stimulus meringankan beban kredit. Oleh karena itu, respon pasar terhadap pandemi covid-19 pada sub sektor perbankan dinilai kurang reaktif.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilaksanakan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pandemi covid-19 tidak berpengaruh terhadap harga saham, abnormal return, dan trading volume activity pada perusahaan sub sektor perbankan periode peristiwa 2019-2021. Hal tersebut karena investor percaya terhadap prospek kinerja perusahaan perbankan dan beranggapan bahwa keadaan ini hanya bersifat sementara. Investor beranggapan apabila keadaan sudah kembali normal maka, investasi di perusahaan perbankan akan memperoleh banyak keuntungan. Pandemi covid-19 menciptakan peluang baru bagi perusahaan yang meningkatkan transformasi dan inovasi digital.

6. REFERENCES

- Alam, M. N., Alam, S., & Chavali, K. (2020). Stock Market Response During Covid-19 Lockdown Period in India: An Event Study. *The Journal of Asian Finance, Economics, And Business*, 131-137.
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020). The Unprecedented Stock Market Reaction to Covid-19. *The Review of Asset Pricing Studies*, 742–758.
- Fadly, S. R. (2021, Maret 31). Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi. Diambil kembali dari Kementrian Keuangan Republik Indonesia: <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html> (Diakses 1 Juni 2022)
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID–19’s Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2198–2212.
- Höhler, J., & Lansink, A. O. (2020). Measuring the impact of COVID-19 on stock prices and profits in the food supply chain. *Agribusiness*, 171–186.
- Junaidi, L. D., Siregar, L. H., & Anan, M. (2021). Dampak Covid-19 terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Volume . *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 73-77.
- Lee, M. E., & Setiawati, L. (2021). Analisa Dampak Pengumuman Corona Virus di Indonesia Tahun 2020 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Event Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 92-103.

- Meilani, M., Nur, D., & Mawardi, M. C. (2021). Dampak Covid-19 terhadap Harga Saham Gabungan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 78-89.
- Pamungkas, A., Suhadak, & N.P, W. E. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Anggota Indeks Kompas100). *Jurnal administrasi bisnis*, 1-9.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: VPP AMP YKPN.
- Wenno, M. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus pada PT. Bank Mandiri Tbk.). *Jurnal SOSO2*, 84-91.