

ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SAAT PANDEMI DIBANDING SEBELUM PANDEMI COVID-19 DI INDONESIA

Nila Diansari^{a*}, M. Faisal Abdullah^a, Yunan Syaifullah^a

^aProdi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang, Indonesia

*Corresponding author: dnilas.26@gmail.com

Article Info

Article history:

Received 2 November 2020
Revised 18 December 2020
Accepted 10 January 2021
Available online 15 February 2021

Keywords: *pandemic covid-19 ; stock return; stock trading volume*

JEL Classification: E44, R42

Abstract

This study aims to see and analyze the differences in stock returns and trading volume of shares of transportation companies on the Indonesia Stock Exchange during the pandemic compared to before the Covid-19 pandemic in Indonesia. This study uses stock prices and stock trading volume on the Indonesia Stock Exchange from November 2019 to July 2020. The data analysis method used was the Kolmogorof Smirnov normality test and the Wilcoxon Signed Rank Test. The research results there is a significant difference in the stock returns of transportation companies during the Covid-19 pandemic compared to before the Covid-19 pandemic in Indonesia and there is a significant difference in the trading volume of shares of transportation companies during the Covid-19 pandemic compared to before the Covid-19 pandemic in Indonesia

PENDAHULUAN

Awal tahun 2020 Indonesia dikejutkan dengan ancaman wabah penyakit baru yang dikenal dengan nama *Corona Virus Disease* atau Covid-19 yang berasal dari Wuhan, China. Virus Corona adalah sekelompok jenis virus yang mempengaruhi saluran pernapasan. Pada kondisi tertentu penyakit ini memiliki gejala yang sama-sama mirip flu, virus covid-19 berkembang lebih cepat hingga mengakibatkan infeksi lebih parah dan gagal organ. Virus covid-19 diduga dibawa kelelawar dan hewan lain yang dimakan manusia hingga terjadi penularan.

Kekhawatiran akan covid-19 mulai dirasakan di Indonesia pada awal maret 2020, ketika dua orang Warga Negara Indonesia dinyatakan positif covid-19 setelah melakukan kontak fisik dengan WNA Jepang. Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Kesehatan (Kemenkes) menghimbau masyarakat Indonesia untuk menghindari kerumunan mengingat karakter virus yang sulit dikenali. Menghindari kerumunan juga harus diiringi dengan jaga jarak saat bertemu orang lain, memakai masker saat keluar rumah dan rajin mencuci tangan menggunakan sabun.

Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 12 Tahun 2020 tentang penetapan covid-19 sebagai Bencana Nasional merupakan bukti keseriusan untuk memutus rantai penyebaran covid-19. Sejak Indonesia melaporkan adanya kasus pertama pasien virus covid-19 semakin meningkat dan meluas hingga akhir Maret, tercatat telah ada 1.528 pasien positif covid-19. Untuk memutus mata rantai penyebaran virus pemerintah mengambil langkah dengan meliburkan sekolah, bekerja dari rumah dan membatasi kegiatan keagamaan.

Keputusan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor HK.01.07/MENKES/239/2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar

(PSBB) merupakan bukti kesiagaan dan kewaspadaan pemerintah untuk memberantas virus covid-19. Pembatasan Sosial Berskala Besar adalah pembatasan kegiatan tertentu oleh penduduk dalam suatu wilayah yang diduga terinfeksi Covid-19.

Penetapan keputusan Menteri Kesehatan untuk melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar ikut mempengaruhi pasar perusahaan transportasi secara keseluruhan. Informasi ini mampu memberikan respon yang kuat sebagai reaksi pasar terhadap saham perusahaan khususnya perusahaan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menimbulkan kekhawatiran bagi para pemegang saham perusahaan atas kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Hal tersebut menyebabkan anjloknya harga saham, pendapatan dan laba perusahaan di sektor transportasi, bahkan beberapa di antaranya membukukan rugi.

Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa terdapat kandungan informasi dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga. Reaksi pasar yang terjadi mempengaruhi volume perdagangan saham perusahaan transportasi dan dapat dijadikan dua kategori, Pertama dengan analisa dan pertimbangan tertentu para investor akan menjual saham perusahaan transportasi guna menghindari kerugian yang lebih besar, seperti teori insentif yang mengatakan bahwa setiap masalah mempunyai sisi keuntungan dan kerugian. Jika teori insentif diterapkan pada penelitian ini, maka peristiwa pengumuman pandemi covid-19 sebagai bencana darurat nasional dipandang sebagai *bad news*, yang membuat investor menarik investasi dari perusahaan transportasi guna meminimalkan kerugian. Kedua, dengan analisa dan pertimbangan tertentu investor yang tetap berspekulasi dan mengharapkan *return* atas saham perusahaan transportasi yang harga sahamnya terpengaruh akibat pandemi covid-19.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dilihat bahwa pengumuman wabah virus covid-19 sebagai bencana darurat nasional merupakan peristiwa dengan kandungan informasi yang penting karena mempengaruhi fluktuasi saham perusahaan transportasi yang terjadi di pasar modal sebagai bentuk reaksi pasar.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan maka perumusan masalah yang dapat diambil adalah:

1. Bagaimana perbedaan *return* saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia
2. Bagaimana perbedaan volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:

1. Perbedaan *return* saham perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia
2. Perbedaan volume perdagangan saham perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia.

Agar permasalahan tidak meluas maka perlu diadakan batasan masalah:

1. Batasan masalah dalam penelitian ini membahas peristiwa pengumuman pandemi covid-19 sebagai bencana darurat nasional yang mempengaruhi *return* saham dan volume perdagangan saham saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia
2. Batas waktu pengamatan reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia atas pengumuman wabah virus covid-19 sebagai bencana darurat nasional 4 bulan (15 Minggu) periode jendela saat peristiwa dan 4 bulan (15 Minggu) periode jendela sebelum peristiwa pandemi covid-19

Hendriswari (2007), penelitian ini dilakukan pada perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis perbandingan rata-rata *abnormal return* pada Periode Jendela (-10 hari periode jendela dan +10 hari periode jendela). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh wabah virus flu burung terhadap *return* saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional.

Rizaldi (2014), penelitian yang dilakukan untuk menganalisis terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample t-test* dan *independent sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* yang signifikan pada periode pengamatan 5 hari, 4 hari, 3 hari, 2 hari, 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news* dan *bad news*.

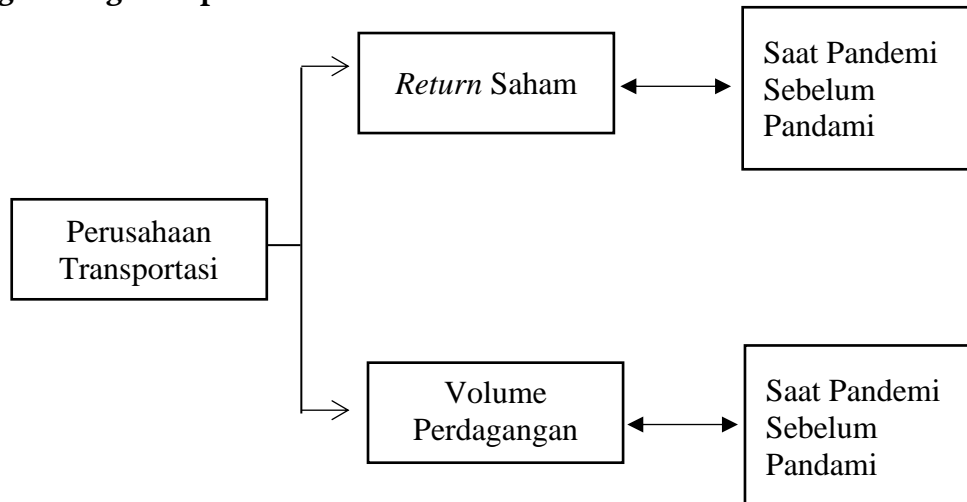
Pratama (2014), dalam penelitian yang bertujuan menguji secara empiris mengenai perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham pada 7 hari (sebelum) dan 7 hari (sesudah) pengumuman deviden. Volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada 7 hari (sebelum) dan 7 hari (sesudah) pengumuman deviden.

Oktaviani et al. (2014), dalam penelitian yang bertujuan menganalisis perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* tahun 2012-2014. Teknik Analisis data menggunakan analisis deskriptif, uji beda *Paired Sample T-Test* dan uji beda *Wilcoxon Rank Signed T-Test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham.

Rahma & Putri (2017), penelitian yang dilakukan untuk melihat perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham sesudah dan sebelum *right issue* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2015. Metode analisis data menggunakan uji normalitas *Kolmogorof Smirnov* dan *Paired Sample T-Test*. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *right issue*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue*.

Adapun relevansi penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu suatu bentuk pengembangan. Pengembangan dalam penelitian ini berkaitan dengan cakupan penelitian lebih luas dengan menggunakan peristiwa pandemi covid-19 di Indonesia, *return* saham dan volume perdagangan saham yang menimbulkan reaksi pasar modal di Indonesia.

Pengembangan Hipotesis



Berdasarkan penjelasan diatas, maka dibangun kerangka pemikiran teoritis untuk penelitian ini dengan hipotesis, yaitu:

H_1 = Terdapat perbedaan *return* saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia

H_2 = Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data harga saham harian dan volume perdagangan saham harian perusahaan transportasi yang tercatat di yahoo finance. Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan berupa angka yang kemudian diolah menggunakan metode statistik. Bentuk penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa pengumuman pandemi covid-19 sebagai bencana darurat nasional pada perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder

Teknik yang digunakan dengan cara mengumpulkan data-data sekunder yang didapatkan di laporan harga saham masing-masing perusahaan transportasi di yahoo finance yang telah ditentukan. Data yang diperoleh diambil melalui website dari Bursa Efek Indonesia dan yahoo finance

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari obyek yang akan diteliti. Sedangkan sampel merupakan suatu populasi yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 46 perusahaan transportasi yang memiliki izin usaha untuk beroperasi di Indonesia. Pemilihan sampel yang digunakan dalam

penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dimana pemilihan sampel dilakukan dengan memenuhi kriteria yang ditentukan:

- a. Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Menyajikan data harga saham jangka waktu November 2019 – Juli 2020
- c. Menyajikan data volume perdagangan saham jangka waktu November 2019 – Juli 2020

Tabel 1.
Data Perusahaan Transportasi Terdaftar di BEI

No	Perusahaan Transportasi	Kriteria			Sampel	
		A	B	C	Sampel	Bukan Sampel
1	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL)	√	X	X		X
2	PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA)	√	√	√	√	
3	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk (BBRM)	√	X	X		X
4	PT Blue Bird Tbk (BIRD)	√	√	√	√	
5	PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA)	√	X	X		X
6	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR)	√	X	X		X
7	PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	√	√	√	√	
8	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk (CANI)	√	X	X		X
9	PT Cardig Aero Services Tbk (CASS)	√	X	X		X
10	PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP)	√	X	X		X
11	PT Dewata Freightinternational Tbk (DEAL)	√	√	√	√	
12	PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA)	√	√	√	√	
13	PT Jaya Trishindo Tbk (HELI)	√	X	X		X
14	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS)	√	X	X		X
15	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA)	√	X	X		X

(Dilanjutkan pada halaman 6)

(Lanjutan pada halaman 5)

No	Perusahaan Transportasi	Kriteria			Sampel	
		A	B	C	Sampel	Bukan Sampel
16	PT Tanah Laut Tbk (INDX)	√	X	X		X
17	PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM)	√	√	√	√	
18	PT Armada Berjaya Trans Tbk (JAYA)	√	√	√	√	
19	PT ICTSI Jaya Prima Tbk (KARW)	√	X	X		X

20	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN)	√	X	X		X
21	PT Logindo Samudramakmur Tbk (LEAD)	√	X	X		X
22	PT Eka Sari Lorena Transportasi Tbk (LRNA)	√	X	X		X
23	PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk (MBSS)	√	√	√	√	
24	PT Mitra International Resources Tbk (MIRA)	√	X	X		X
25	PT Nelly Dwi Putri Tbk (NELY)	√	X	X		X
26	PT Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA)	√	X	X		X
27	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT)	√	X	X		X
28	PT Indo Straits Tbk (PTIS)	√	X	X		X
29	PT Rig Tenders Indonesia Tbk (RIGS)	√	X	X		X
30	PT Steady Safe Tbk (SAFE)	√	X	X		X
31	PT Satria Antarana Prima Tbk (SAPX)	√	X	X		X
32	PT Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU)	√	X	X		X
33	PT Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP)	√	√	√	√	
34	PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR)	√	X	X		X
35	PT Soechi Lines Tbk (SOCI)	√	√	√	√	
36	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk (TAMU)	√	X	X		X
37	PT Express Trasindo Utama Tbk (TAXI)	√	X	X		X
38	PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)	√	√	√	√	
39	PT Temas Tbk (TMAS)	√	√	√	√	
40	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA)	√	X	X		X

(Dilanjutkan pada halaman 7)

(Lanjutan pada halaman 6)

No	Perusahaan Transportasi	Kriteria			Sampel	
		A	B	C	Sampel	Bukan Sampel
41	PT Trans Power Marine Tbk (TPMA)	√	X	X		X
42	PT Trada Alam Minera Tbk (TRAM)	√	X	X		X
43	PT Guna Timur Raya Tbk (TRUK)	√	√	√	√	
44	PT Weha Transportasi Indonesia (WEHA)	√	√	√	√	

45	PT Winterman Offshore Marine Tbk (WINS)	√	X	X	X
46	PT Zebra Nusantara Tbk (ZBRA)	√	X	X	X

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan kriteria sampel tersebut terdapat 14 perusahaan Transportasi yang akan digunakan untuk penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain:

Tabel 2.
Daftar Sampel Perusahaan Transportasi

No	Perusahaan Transportasi
1	PT Adi Sarana Tbk (ASSA)
2	PT Blue Bird Tbk (BIRD)
3	PT Buana Lintas Lautan Tbk
4	PT Dewata Freightinternational Tbk (DEAL)
5	PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA)
6	PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM)
7	PT Armada Berjaya Trans Tbk (JAYA)
8	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk (MBSS)
9	PT Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP)
10	PT Soechi Lines Tbk (SOCI)
11	PT Transcoal Pacific Tbk (TPCI)
12	PT Temas Tbk (TMAS)
13	PT Guna Timur Raya Tbk (TRUK)
14	PT Weha Transportasi Indonesia (WEHA)

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Variabel penelitian ini adalah *return* saham dan volume perdagangan saham, untuk menguji perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham pada Periode Jendela (-4 bulan (15 Minggu) dan + 4 bulan (15 Minggu) periode jendela.

Menghitung *return* saham

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Rit = *Return* saham i pada hari ke t
- Pit = Harga saham i pada hari ke t
- Pit-1 = Harga saham i pada hari ke t-1

Metode Analisis Data dalam penelitian ini menggunakan:

1. Uji Asumsi Klasik (Normalitas Kolmogorof-Smirnov (K-S))

Uji *Kolmogorof-Smirnov* atau uji K-S termasuk dalam golongan non parametik karena peneliti belum mengetahui apakah data yang digunakan termasuk data parametik atau bukan. Pada uji K-S, data dikatakan normal apabila nilai $Sign > 0,05$. Uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada angka $Asymp.Sig (2-tailed) > 0,05$ termasuk data yang berdistribusi normal. Sebaliknya, jika $Asymp.Sig (2-tailed) < 0,05$ termasuk tidak normal (Lupiyoadi & Ikhsan, 2015).

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari suatu model regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Uji *Kolmogorof-Smirnov* atau uji K-S termasuk dalam golongan non parametik karena peneliti belum mengetahui apakah data yang digunakan termasuk data parametik atau bukan.

Untuk melihat normalitas suatu model regresi dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/ atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

Dasar pengambilan keputusan pada uji *One Sample Kolmogorov- Smirnov* adalah residual berdistribusi normal apabila nilai dignifikasinya lebih dari 0,05 (Priyatno: 2012). Uji normalitas menggunakan uji statistic non parametik *Kolmogorov- Smirnov (K-S)*. Pedoman pengambilan keputusan dapat dilihat dari:

- a. Jika nilai *Sig.* atau signifikan normal atau probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal
- b. Jika nilai *Sig.* atau signifikan normal atau probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal

Setelah uji normalitas dilakukan selanjutnya data diolah menggunakan uji beda dua sampel berpasangan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Apabila data tidak berdistribusi normal digunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (uji non parametik)
- b. Apabila data berdistribusi normal digunakan uji t (*paired sample t-test*).

2. Paired Sample T-Test

Model uji beda ini digunakan untuk menganalisis model penelitian *pre-post* atau dengan sebelum dan sesudah. Uji beda ini digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda Pramana & Ca (2012).

Paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses (Santoso, 2001). *Paired sampel t-test* digunakan apabila data berdistribusi normal. *Paired sampel t-test* merupakan

salah satu pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai dengan adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima dan menolak H_0 pada uji *Paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Jika probabilitas (Asymp.Sig) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak

3. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji *Wilcoxon* digunakan untuk menganalisis hasil-hasil pengamatan yang berpasangan dari dua data apakah berbeda atau tidak. *Wilcoxon signed rank test* ini digunakan hanya untuk data bertipe interval atau ratio.

Wilcoxon signed rank test merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana & Ca, 2012). *Wilcoxon signed rank test* digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima dan menolak H_0 pada uji *wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Jika probabilitas (Asymp.Sig) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan didalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Pada periode ini terdapat 46 perusahaan, akan tetapi setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia.

Uji Normalitas *Kolmogorof-Smirnov (K-S)*

a. *Return Saham*

Tabel 2.
Pengujian Normalitas Data
One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test

		Saat Pandemi Covid-19	Sebelum Pandemi Covid-19
N		210	210
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.01527	-.01771
	Std. Deviation	.089917	.091361
Most Extreme Differences	Absolute	.115	.185
	Positive	.115	.185
	Negative	-.066	-.148
Test Statistic		.115	.185
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c

Sumber: Data diolah (SPSS 25)

Berdasarkan hasil pengelolaan tabel 2. diperoleh Asymp. Sig (2-tailed) untuk *return* saham saat pandemi covid-19 sebesar $0,000 < 0,05$ maka data tersebut tergolong distribusi tidak normal dan untuk *return* saham sebelum pandemi covid-19 sebesar $0,000 < 0,05$ maka data tersebut tergolong tidak

normal. Hasil ini menjelaskan bahwa *return* saham saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian selanjutnya menggunakan metode non parametik berupa *Wilcoxon Signed Rank Test*.

b. Volume Perdagangan Saham

Tabel 3.
Pengujian Normalitas Data
One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test

		Saat Pandemi Covid-19	Sebelum Pandemi Covid-19
N		210	210
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	68775007.14	44866562.86
	Std. Deviation	134424603.817	86180471.057
Most Extreme Differences	Absolute	.331	.302
	Positive	.331	.274
	Negative	-.305	-.302
Test Statistic		.331	.302
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c

Sumber: Data diolah (SPSS: 25)

Berdasarkan hasil pengelolaan tabel 3. diperoleh Asymp. Sig (2-tailed) untuk volume perdagangan saham saat pandemi covid-19 sebesar $0,000 < 0,05$ maka data tersebut tergolong distribusi tidak normal dan untuk volume perdagangan saham sebelum pandemi covid-19 sebesar $0,000 < 0,05$ maka data tersebut tergolong tidak normal. Hasil ini menjelaskan bahwa volume perdagangan saham saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian selanjutnya menggunakan metode non parametik berupa *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

a. Return Saham

Tabel 4.
Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*
Test Statistics

Saat Pandemi Covid-19 – Sebelum Pandemi Covid-19	
Z	-3.764 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber: Data diolah (SPSS 25)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4. diperoleh nilai $Z = -3,764$ dan Asym. Sig (2-tailed) $0,000 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dengan kata lain terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia.

Nilai signifikan *return* saham sebesar $0,000 < 0,05$ membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19. Perbedaan ini lebih mengarah pada

penurunan (negatif) ditandai dari Z-Score yang mengarah negative sebesar -3,764 yang menunjukkan terjadinya rata-rata penurunan *return* saham pada perusahaan transportasi selama rentang waktu penelitian

b. Volume Perdagangan Saham

Tabel 5.
Uji Wilcoxon Signed Rank Test
Test Statistics

Saat Pandemi Covid-19 - Sebelum Pandemi Covid-19	
Z	-3.448 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001

Sumber: Data diolah (SPSS 25)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 5. diperoleh nilai **Z= -3,448** dan Asym. Sig (2-tailed) **0,001 < 0,05** berarti H_0 ditolak dan H_2 diterima atau dengan kata lain terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia.

Nilai signifikan volume perdagangan saham sebesar $0,001 < 0,05$ membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham saat pandemi dibanding sebelum pandemi covid-19. Perbedaan ini lebih mengarah pada penurunan (negatif) ditandai dari Z-Score yang mengarah negative sebesar -3,448 yang menunjukkan terjadinya rata-rata penurunan volume perdagangan saham pada perusahaan transportasi selama rentang waktu penelitian.

DESKRIPSI PENELITIAN

a. Return Saham

Tabel 3.
Pergerakan Rata-Rata Return Saham (Persen)
Periode Pandemi Covid-19 November 2019 – Juli 2020

No	Keterangan	Periode saat	Periode sebelum
1	Tertinggi	0,450	0,621
2	Terendah	-0,224	-0,577
3	Rata-rata	0,015	-0,178

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3. diketahui bahwa nilai tertinggi *return* saham saat pandemi covid-19 sebesar 0,450 dan nilai terendah sebesar -0,224. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *return* saham perusahaan transportasi yang menjadi sampel berkisar 0,450 sampai -0,224 dengan nilai rata-rata 0,015. *Return* saham tertinggi saat pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Armada Berjaya Trans Tbk sebesar 0,450 sedangkan *return* saham terendah saat pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Transcoal Pacific Tbk sebesar -0,224.

Nilai tertinggi *return* saham sebelum pandemi covid-19 sebesar 0,621 dan nilai terendah sebesar -0,577. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan transportasi yang menjadi sampel berkisar 0,621 sampai -

0,577 dengan nilai rata-rata -0,018. *Return* saham tertinggi sebelum pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Dewata Freightinternational Tbk sebesar 0,621 sedangkan *return* saham terendah sebelum pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Dewata Freightinternational Tbk sebesar -0,577.

b. Volume Perdagangan Saham

Tabel 4.
Pergerakan Rata-Rata Volume Perdagangan Saham (Lembar Saham)
Periode Pandemi Covid-19 November 2019 – Juli 2020

No	Keterangan	Periode Saat	Periode sebelum
1	Tertinggi	611882500	713560300
2	Terendah	68600	170100
3	Rata-rata	68775007,14	44866562.86

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai tertinggi volume perdagangan saham saat pandemi covid-19 sebesar 611882500 dan nilai terendah sebesar 68600. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya volume perdagangan saham perusahaan transportasi yang menjadi sampel berkisar 611882500 sampai 68600 dengan nilai rata-rata 68775007,14. Volume perdagangan saham tertinggi saat pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Buana Lintas Lautan Tbk sebesar 611882500 sedangkan volume perdagangan saham terendah saat pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Jasa Armada Indonesia Tbk sebesar 68600.

Nilai tertinggi volume perdagangan saham sebelum pandemi covid-19 sebesar 713560300 dan nilai terendah sebesar 170100. Hasil tersebut menunjukkan bahwa volume perdagangan saham perusahaan transportasi yang menjadi sampel berkisar 713560300 sampai 170100 dengan nilai rata-rata 44866562.86. Volume perdagangan saham tertinggi sebelum pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Dewata Freightinternational Tbk sebesar 713560300 sedangkan volume perdagangan saham terendah sebelum pandemi covid-19 terjadi pada perusahaan PT Jasa Armada Indonesia Tbk sebesar 170100.

PEMBAHASAN

a. Return Saham

Tujuan investor melakukan investasi dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan *return* saham berupa deviden maupun *capital gain*. Dalam penelitian ini, *return* yang dimaksud berupa *capital gain* yang dihitung dengan membagikan selisih dua harga saham yang berurutan

Return merupakan hasil yang diperoleh atas investasi yang dilakukan. Saham merupakan surat bukti kepemilikan asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. *Return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang (Jogiyanto, 2017)

Macam-macam *Return* Saham

Return saham dibagi menjadi dua macam (Jogiyanto, 2017):

1) *Return* Realisasi

Return realisasi atau sesungguhnya merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi.

Return realisasi merupakan selisih antara harga saham pada periode t dengan harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$) dibagi dengan harga saham pada periode $t-1$

2) *Return* Ekspektasi

Return ekspektasi atau *return* normal adalah *return* yang seharusnya diperoleh investor jika tidak terjadi peristiwa. Sifatnya belum terjadi, subyektif dan tidak mudah diukur

Pendapatan yang menurun menjadikan investor lebih memilih untuk mencukupi kehidupan sehari-hari daripada melakukan jual beli saham. Kondisi ini memberikan reaksi pasar investor yang mengharapkan *return* atas pembelian saham perusahaan transportasi yang sahamnya terpengaruh untuk dijual kembali pada kondisi dimana harga saham menunjukkan nilai keuntungan yang diharapkan. Beberapa faktor yang mempengaruhi adalah harapan investor terhadap tingkat keuntungan deviden, tingkat pendapatan dan kondisi ekonomi (Husnan, 1996).

Return saham atau tingkat keuntungan lebih tepat dikatakan sebagai persentase perubahan harga saham. *Return* saham dipasar modal setiap saat bisa berubah (naik atau turun). Faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah harapan investor terhadap tingkat keuntungan deviden untuk masa yang akan datang (Husnan, 1996). *Return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya (Brigham & Joel, 2006).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Hendriswari, 2007) yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh wabah virus flu burung terhadap *return* saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta dilihat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional.

b. Volume Perdagangan Saham

Informasi mengenai volume perdagangan saham merupakan informasi penting bagi investor, volume perdagangan saham juga digunakan untuk melihat seberapa besar reaksi pasar terhadap suatu informasi. Volume perdagangan yang tinggi dapat meningkatkan likuiditas saham dan dapat dijadikan informasi bahwa pasar menjadi membaik yang secara tidak langsung memberikan efek bagi perusahaan bahwa volume perdagangan dapat mencerminkan baik buruknya saham.

Adanya volume perdagangan disebabkan karena adanya permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan, jika suatu perusahaan mengalami penurunan volume perdagangan berarti permintaan saham dari investor mengalami penurunan dan jika volume perdagangan mengalami kenaikan berarti permintaan akan saham mengalami peningkatan. Indikasi adanya

reaksi pasar ditunjukkan ketika terjadi perubahan volume perdagangan saham saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut (Zainuddin & Hartono, 1999).

Volume perdagangan saham dapat diartikan sebagai suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat sejauh mana respon atas reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan, hal ini disebabkan oleh nilai TVA yang berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA atas sebuah saham memberikan arti bahwa suatu saham tersebut dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut, dengan kata lain saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar dimana volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan (Ang, 1997).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Oktaviani et al., 2014) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum pengumuman *buy back* saham dan sesudah pengumuman *buy back* saham. Peningkatan rata-rata *trading volume activity* sesudah pengumuman menunjukkan bahwa pengumuman *buy back* memberikan sinyal positif bagi investor.

KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* peristiwa pengumuman pandemi covid-19 sebagai bencana darurat nasional pada tanggal 2 Maret 2020. Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uji analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham perusahaan transportasi saat pandemi covid-19 dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan transportasi saat pandemi covid-19 dibanding sebelum pandemi covid-19 di Indonesia

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini terbatas mencakup bulan November 2019 – Juli 2020. Data berupa data mingguan dan terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki data historis volume perdagangan saham
2. Penelitian ini hanya melihat dua variabel yaitu *return* saham dan volume perdagangan saham sehingga hanya melihat dampak dari dua variabel tersebut.

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Kepada investor disarankan untuk menganalisis setiap informasi sebelum melakukan investasi di pasar modal

2. Pemerintah diharapkan dapat memberikan suasana yang kondusif dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan yang mampu menunjang perkembangan pasar modal di Indonesia
3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang dapat mewakili pasar secara keseluruhan dan memperpanjang periode pengamatan, sehingga diperoleh hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia.
- Brigham, E. F., & Joel, F. H. (2006). *Fundamentals of Financial Management Tenth Edition*. Salemba empat.
- Hendriswari, I. (2007). *PENGARUH WABAH VIRUS FLU BURUNG TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PETERNAKAN AYAM DI BURSA EFEK JAKARTA Skripsi*.
- Husnan, S. (1996). *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. Liberty Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. BPFE Yogyakarta.
- Lupiyoadi, R., & Ikhsan, R. B. (2015). *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Salemba empat.
- Oktaviani, R. H., Sulasmiyati, S., Administrasi, F. I., & Brawijaya, U. (2014). *ANALISIS PERBEDAAN TRADING VOLUME ACTIVITY DAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN BUY BACK SAHAM (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang Melakukan Buy Back Tahun. 33(1)*.
- Pramana, A., & Ca, N. I. M. (2012). *ANALISIS PERBANDINGAN TRADING VOLUME ACTIVITY DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH*.
- Pratama, B. W. (2014). *ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM DAN VOLUME MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SKRIPSI Diajukan Kepada Universitas Bengkulu Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Menyelesaikan Sarjana Ekonomi Oleh BILLY WOSHI PRATAMA NPM C1B010021*.
- Rahma, A. A., & Putri, I. P. (2017). *ANALISIS PERBANDINGAN RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE. 24(1), 137–144*.
- Santoso, S. (2001). *Statistik Non Parametrik*. PT. Elex Media.
- Zainuddin, & Hartono. (1999). Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2(1), 66–90.