
ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA IHSG SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19

Ellen Novianti

Email: ellenoviantii08@gmail.com

**Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja IHSG yang diukur dengan menggunakan *trading volume activity* dan rata-rata harga saham penutupan antara sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB. Teknik analisis data yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas, dan pengujian hipotesis menggunakan Wilcoxon *Signed Rank Test*. Hasil analisis menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB dikarenakan sebagian besar investor memilih untuk mempertahankan kepemilikan sahamnya dan menunggu serta melihat efek dari peristiwa tersebut. Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata harga saham penutupan saat sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB. Hal ini mengidentifikasi bahwa informasi mengenai kasus pertama COVID-19 dan pemberlakuan kebijakan PSBB memengaruhi reaksi investor pada pasar modal.

Kata Kunci: kinerja IHSG, *trading volume activity*, harga saham penutupan, pandemi COVID-19, kebijakan PSBB

PENDAHULUAN

Pada awal Desember 2019, masyarakat dunia digemparkan oleh kehadiran virus baru yang dikenal sebagai *coronavirus*. Virus ini merupakan penyakit menular yang disebabkan oleh *Severe Acute Respiratory Syndrome* atau SARS. Kasus *coronavirus* ini pertama kali diidentifikasi di Wuhan, Tiongkok, yang kemudian diberi nama *coronavirus disease 2019* atau yang disingkat dengan COVID-19. Berawal dari Tiongkok, virus COVID-19 kemudian dengan cepat menyebar ke belahan dunia lain, termasuk Indonesia dan dinyatakan secara resmi oleh *World Health Organization* (WHO) sebagai pandemi global pada tanggal 11 Maret 2020.

Di Indonesia, kasus pertama virus COVID-19 teridentifikasi pada tanggal 02 Maret 2020. Untuk mengurangi penyebaran virus ini, pemerintah Indonesia menerapkan berbagai kebijakan seperti penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan

Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). PSBB pertama kali diberlakukan pada tanggal 10 April 2020 dengan masa berlaku hingga 03 Juni 2020 yang kemudian dilanjutkan dengan pemberlakuan PSBB transisi pada bulan Juni hingga September 2020. Setelah kasus COVID-19 dinilai cukup terkendali, pemerintah kemudian memberlakukan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM).

Dampak dari kebijakan dan peristiwa pandemi ini cenderung menimbulkan reaksi yang negatif pada pasar modal. Namun pada beberapa sektor seperti sektor kesehatan mendapatkan reaksi yang positif. Hal ini dikarenakan meningkatnya kesadaran masyarakat mengenai kesehatan, kebutuhan akan vitamin dan rumah sakit, serta adanya optimisme penemuan vaksin untuk COVID-19 yang mengakibatkan terjadinya peningkatan penjualan dalam perusahaan sehingga emiten saham kesehatan mengalami penguatan pada masa pandemi COVID-19. Reaksi dari pasar tersebut yang akan memengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang dapat dihitung dengan *trading volume activity* dan rata-rata harga saham penutupan. IHSG ini sering kali digunakan sebagai acuan bagi para investor untuk menentukan arah kebijakan investasi yang akan dilakukan, kapan harus membeli dan menjual instrumen investasinya. Oleh karena itu, pergerakan IHSG sangat penting untuk diperhatikan bagi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal agar tidak salah dalam menentukan arah kebijakan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* dan harga saham penutupan antara sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB pada perusahaan yang bergerak dalam sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Hartono (2017: 29) menjelaskan bahwa pasar modal sama dengan pasar pada umumnya, yaitu menjadi tempat bertemu antara penjual dan pembeli yang memiliki risiko untung dan rugi. Sedangkan Samsul (2006: 43) menjelaskan pasar modal sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang yaitu instrumen yang lebih dari satu tahun. Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang

Pasar Modal menjelaskan bahwa “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah sarana bertemu antara emiten dengan investor sehingga transaksi permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang dapat terjadi. Pada umumnya, transaksi perdagangan efek terjadi pada pasar sekunder. Pasar sekunder yang terdapat di Indonesia hingga saat ini adalah Bursa Efek Indonesia.

Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan bursa efek sebagai pihak yang menyelenggarakan serta menyediakan sarana yang digunakan untuk mempertemukan penawaran dan permintaan atas efek dengan tujuan untuk memperdagangkan efek. Murdiyanto dan Kusumaningarti (2020: 30) menjelaskan tugas dari Bursa Efek Indonesia adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek agar berjalan dengan teratur, wajar, dan efisien, menyediakan sarana pendukung, serta mengawasi kegiatan perdagangan serta menyusun rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba bursa efek yang kemudian dilaporkan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa peran Bursa Efek Indonesia sangat penting dalam menjamin kelancaran perdagangan efek. Salah satu produk yang paling sering diperdagangkan di bursa efek adalah saham.

Sunaryo (2021: 77) menjelaskan bahwa saham adalah surat berharga yang menjadi tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang dikeluarkan oleh badan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang dikenal dengan istilah emiten. Saham yang biasa diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah saham biasa atau yang dikenal dengan istilah *common stock*. Hartono (2017: 189) menjelaskan bahwa saham biasa merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan tanpa adanya hak-hak prioritas. Pada pemegang saham biasa, perusahaan memberikan hak yang terdiri dari hak untuk memilih dewan direksi perusahaan (hak kontrol), hak untuk menerima pembagian keuntungan perusahaan, dan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham (hak preemptif). Untuk melihat keseluruhan pergerakan harga sekumpulan saham diperlukan sebuah indikator yang disebut sebagai indeks saham.

Salah satu indeks yang paling utama di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau yang dikenal dengan *Indonesia Composite Index* (IDX). Hartono (2017: 167-168) menjelaskan bahwa IHSG merupakan pergerakan harga seluruh saham biasa yang dapat dihitung dengan cara membandingkan total nilai pasar yang diukur dari total jumlah saham dikali dengan harga saham yang kemudian hasilnya dibagi dengan total nilai dasar yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Dengan adanya IHSG, maka para investor akan lebih mudah dalam menentukan arah kebijakan investasi yang harus dilakukan. Sunaryo (2019: 19) menjelaskan bahwa fungsi dari IHSG adalah untuk membantu para investor dalam menentukan penanda arah pasar, mengukur tingkat keuntungan, dan menjadi tolak ukur kinerja portofolio. Oleh karena itu, pergerakan IHSG sangat penting untuk diperhatikan dan dipahami oleh para investor. Selain IHSG, Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks saham lainnya, seperti indeks Papan Utama dan indeks Papan Pengembangan, indeks IDX Sektoral, dan lain sebagainya. Indeks-indeks ini cenderung mengalami perubahan nilai setiap harinya karena dipengaruhi oleh pergerakan volume perdagangan dan harga saham. Pergerakan volume perdagangan dan harga saham biasanya terjadi karena adanya reaksi pasar terhadap informasi.

Reaksi pasar adalah tanggapan dari pasar atas informasi yang tersedia. Reaksi pasar akan memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham yang dilakukan oleh investor dalam pasar modal. Sinurat dan Ilham (2021: 1-2) menjelaskan bahwa volume perdagangan saham merupakan ukuran besarnya saham yang diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia yang dapat mencerminkan kekuatan permintaan (*bid*) dan penawaran (*ask*). Kekuatan permintaan dan penawaran ini kemudian akan memberikan gambaran mengenai keadaan pasar kepada para investor. Apabila volume perdagangan saham dalam pasar modal meningkat, maka dapat dikatakan bahwa keadaan pasar modal berada dalam kondisi menguat dan berlaku sebaliknya, apabila volume perdagangan saham dalam pasar modal menurun, maka dapat dikatakan bahwa keadaan pasar modal sedang berada dalam kondisi melemah. Coulling (2013: 15) mendefinisikan volume perdagangan sebagai bahan bakar penggerak pasar yang dapat menginformasikan kapan investor masuk dan keluar dari pasar modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa volume merupakan indikator yang sangat penting dalam pasar modal. Besar kecilnya volume perdagangan saham dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan atau yang dikenal dengan istilah *trading volume activity* (TVA). Sinurat dan Ilham (2021: 1)

menjelaskan bahwa *trading volume activity* merupakan indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap sebuah informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan. Suganda (2018: 80) menyatakan bahwa *trading volume activity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Volume saham i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Volume saham i yang beredar pada waktu t}}$$

Coulling (2013: 18) mendefinisikan harga saham sebagai sebuah indikator utama yang dapat mengungkapkan apa yang telah terjadi sebelumnya sehingga investor dapat memprediksi apa yang mungkin terjadi selanjutnya. Harga saham digolongkan menjadi empat indikator yang meliputi pembukaan, tertinggi, terendah, dan penutupan. Efendi dan Dewianawati (2021: 240) mendefinisikan pembukaan sebagai harga awal perdagangan pada perusahaan dalam periode tertentu, tertinggi sebagai harga perdagangan tertinggi pada perusahaan dalam periode tertentu, terendah sebagai harga perdagangan terendah pada perusahaan dalam periode tertentu, dan penutupan sebagai harga terakhir perdagangan pada perusahaan dalam periode tertentu. Menurut Heliani *et al.* (2021), untuk menghitung rata-rata harga saham penutupan dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rata-Rata Harga Saham Penutupan} = \frac{\text{Total harga saham penutupan}}{\text{Total hari}}$$

Volume perdagangan dan harga saham memiliki hubungan yang saling melengkapi dan tidak dapat dipisahkan antara satu dengan yang lainnya. Coulling (2013: 18) menggambarkan hubungan harga tanpa volume sebagai sebuah analisa yang tidak dapat menjelaskan situasi yang terjadi secara rinci. Hal ini dikarenakan harga yang terbentuk dalam pasar memiliki kemungkinan untuk dimanipulasi. Oleh karena itu, diperlukan volume untuk memvalidasi pergerakan harga yang terjadi dalam pasar. Selain itu, hubungan volume dan harga juga dapat digunakan untuk mengkonfirmasi tren yang terjadi. Hal ini diperkuat oleh prinsip yang dikemukakan oleh Dow, yaitu volume harus mengkonfirmasi tren. Murphy (2018: 34) menjelaskan prinsip yang dikemukakan oleh Dow dimana apabila volume meningkat diikuti dengan kenaikan harga dan berkurang saat harga turun maka hal ini akan mengkonfirmasi adanya tren *bullish* (naik) dan apabila volume mengalami peningkatan saat penurunan harga dan berkurang saat harga reli maka hal ini akan mengkonfirmasi terjadinya tren *bearish* (turun).

Coulling (2013: 27-30) menerangkan bahwa terdapat empat kondisi hubungan antara volume terhadap harga pada *candle stick* dengan *single bars*, yaitu:

- a. Kondisi dengan *spread* yang lebar serta volume diatas rata-rata. Berdasarkan hukum Wyckoff yang ketiga, yaitu hasil dari upaya, dimana untuk meningkatkan pasar diperlukan upaya yang besar dan berlaku sebaliknya. Pada kondisi ini, dapat dilihat bahwa hasil berupa pergerakan harga yang lebar didukung oleh upaya atau volume yang tinggi. Maka dapat disimpulkan bahwa kondisi ini menunjukkan pergerakan harga yang tervalidasi oleh volume atau tidak terjadinya anomali.
- b. Kondisi dengan *spread* yang sempit serta volume di bawah rata-rata. Kondisi ini sesuai dengan hukum Wyckoff yang ketiga, dimana hasil berupa pergerakan harga yang kecil didukung dengan upaya atau volume yang kecil pula. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kondisi ini tervalidasi oleh volume atau tidak terjadi anomali.
- c. Kondisi dengan *spread* yang lebar serta volume di bawah rata-rata. Kondisi ini bertentangan dengan hukum Wyckoff yang ketiga, dimana hasil yang besar tidak didukung oleh upaya yang besar. Hal dapat ini diartikan bahwa penggerakan harga tidak tervalidasi oleh volume atau terjadi anomali.
- d. Kondisi dengan *spread* yang sempit serta volume diatas rata-rata. Kondisi ini bertentangan dengan hukum Wyckoff yang ketiga, dimana pergerakan harga kecil namun diikuti dengan upaya yang besar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pergerakan harga tidak tervalidasi oleh volume atau terjadi anomali.

Selanjutnya, Coulling (2013: 32-36) menjelaskan bahwa terdapat empat kondisi hubungan antara volume terhadap harga pada *candle stick* dengan *multiple bars*, yaitu:

- a. Kondisi dengan harga, *spread*, dan volume meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa kenaikan harga tervalidasi oleh volume. Pada kondisi ini, pasar sedang dalam keadaan meningkat (*bullish*).
- b. Kondisi dengan harga menurun, *spread* meningkat, dan volume meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa penurunan harga ini tervalidasi oleh volume. Pada kondisi ini, pasar sedang mengalami keadaan menurun (*bearish*).
- c. Kondisi dengan harga dan *spread* meningkat, sedangkan volume menurun. Kondisi ini menunjukkan bahwa terjadi anomali. Pada kondisi ini, pasar sedang mengalami keadaan meningkat (*bullish*).

d. Kondisi dengan harga menurun, *spread* meningkat, dan volume menurun. Kondisi ini menunjukkan bahwa terjadi anomali. Pada kondisi ini, pasar sedang mengalami keadaan menurun (*bearish*).

Kajian empiris mengenai *trading volume activity* selama masa pandemi COVID-19 menunjukkan hasil yang berbeda. Pada penelitian yang dilakukan oleh Saputra, Pulungan, dan Subiyanto (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sektor farmasi sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Susanti *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Khabibah, Rani, dan Suryatimur (2021) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah presiden mengumumkan kasus pertama pasien positif COVID-19 di Indonesia. Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia yang diukur menggunakan *trading volume activity*.

H₂: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB yang diukur menggunakan *trading volume activity*.

Selanjutnya, kajian empiris yang dilakukan oleh Heliani *et al.* (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham penutupan sektor perbankan sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rifa'i, Junaidi, dan Sari (2020) yang menyatakan bahwa IHSG yang diukur dengan rata-rata harga saham penutupan menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia yang diukur menggunakan rata-rata harga saham penutupan.

H4: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB yang diukur menggunakan rata-rata harga saham penutupan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah studi komparatif dengan metode pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2020. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas yang dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test (One K-S)*, dan uji hipotesis yang dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut disajikan hasil pengujian statistik deskriptif pada variabel *trading volume activity* dan harga saham penutupan selama lima belas hari sebelum dan lima belas hari sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta lima belas hari sebelum dan lima belas hari sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
LIMA BELAS HARI SEBELUM DAN LIMA BELAS HARI SESUDAH KASUS
PERTAMA COVID-19 TERIDENTIFIKASI DI INDONESIA

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------------|---------------|-----------------|------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| TVA_Sebelum | 17 | .000003064740 | .003955883330 | .00043111897882 | .000955814874063 |
| TVA_Sesudah | 17 | .000001398780 | .003886565670 | .00066411609529 | .001150941295590 |
| Harga_Sebelum | 17 | 183.00 | 6748.00 | 1694.3529 | 1700.90064 |
| Harga_Sesudah | 17 | 146.00 | 5892.00 | 1430.2353 | 1438.44228 |
| Valid N (listwise) | 17 | | | | |

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

TABEL 2
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
LIMA BELAS HARI SEBELUM DAN LIMA BELAS HARI SESUDAH
PEMBERLAKUAN KEBIJAKAN PSBB

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------------|---------------|-----------------|------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| TVA_Sebelum | 17 | .000001491120 | .006234988600 | .00118985986059 | .002124937472668 |
| TVA_Sesudah | 17 | .000011171570 | .004470520830 | .00063572080235 | .001189830480319 |
| Harga_Sebelum | 17 | 139.00 | 5276.00 | 1388.9412 | 1276.87443 |
| Harga_Sesudah | 17 | 137.00 | 4958.00 | 1477.1176 | 1259.99171 |
| Valid N (listwise) | 17 | | | | |

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian yang dimiliki terdistribusi secara normal atau tidak. Apabila data penelitian terdistribusi secara normal, maka pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t test*, sedangkan apabila data penelitian tidak terdistribusi secara normal, maka pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji Wilcoxon *signed rank test*. Untuk menguji normalitas data *trading volume activity* dan rata-rata harga saham penutupan, penulis menggunakan uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil uji disajikan dalam tabel berikut:

TABEL 3
UJI NORMALITAS
LIMA BELAS HARI SEBELUM DAN LIMA BELAS HARI SESUDAH KASUS
PERTAMA COVID-19 TERIDENTIFIKASI DI INDONESIA

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | TVA_Sebelum | TVA_Sesudah | Harga_Sebelum | Harga_Sesudah |
| N | | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .00043111897882 | .00066411609529 | 1694.3529 | 1430.2353 |
| | Std. Deviation | .000955814874063 | .001150941295590 | 1700.90064 | 1438.44228 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .327 | .371 | .223 | .221 |
| | Positive | .288 | .371 | .223 | .221 |
| | Negative | -.327 | -.282 | -.187 | -.186 |
| Test Statistic | | .327 | .371 | .223 | .221 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 ^c | .000 ^c | .024 ^c | .026 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai residual pada variabel *trading volume activity* dan harga saham penutupan sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia menghasilkan nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data *trading volume activity* dan harga saham penutupan sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia tidak terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji Wilcoxon *signed rank test*.

TABEL 4
UJI NORMALITAS
LIMA BELAS HARI SEBELUM DAN LIMA BELAS HARI SESUDAH
PEMBERLAKUAN KEBIJAKAN PSBB
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | TVA_Sebelum | TVA_Sesudah | Harga_Sebelum | Harga_Sesudah |
|----------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N | | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .00118985986059 | .00063572080235 | 1388.9412 | 1477.1176 |
| | Std. Deviation | .002124937472668 | .001189830480319 | 1276.87443 | 1259.99171 |
| | | | | | |
| Most Extreme Differences | Absolute | .378 | .356 | .219 | .204 |
| | Positive | .378 | .356 | .219 | .204 |
| | Negative | -.288 | -.300 | -.164 | -.144 |
| Test Statistic | | .378 | .356 | .219 | .204 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 ^c | .000 ^c | .029 ^c | .059 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai residual pada variabel harga saham penutupan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB menghasilkan nilai yang lebih besar dari nilai signifikansi, yaitu 0,05. Hal ini menggambarkan bahwa data penelitian harga saham penutupan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB terdistribusi secara normal. Pada variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB serta variabel harga saham penutupan sebelum pemberlakuan kebijakan PSBB menghasilkan nilai residual yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB serta data harga saham penutupan sebelum pemberlakuan kebijakan PSBB tidak terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji Wilcoxon *signed rank test*.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji Wilcoxon *signed rank test* karena nilai residual yang dihasilkan tidak memenuhi syarat normalitas untuk menggunakan uji *paired sample t test*. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis yang dilakukan:

TABEL 5
UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST
TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH KASUS
PERTAMA COVID-19 TERIDENTIFIKASI DI INDONESIA

Test Statistics^a

| | TVA_Sesudah - TVA_Sebelum |
|------------------------|---------------------------|
| Z | -1.538 ^b |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .124 |

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai Z pada variabel *trading volume activity* adalah -1,538 dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,124. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia yang diukur menggunakan *trading volume activity*.

TABEL 6
UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST
TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH
PEMBERLAKUAN KEBIJAKAN PSBB

Test Statistics^a

| | TVA_Sesudah - TVA_Sebelum |
|------------------------|---------------------------|
| Z | -1.491 ^b |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .136 |

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai Z pada variabel *trading volume activity* adalah -1,491 dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,136. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB yang diukur menggunakan *trading volume activity*.

TABEL 7
UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST
HARGA SAHAM PENUTUPAN SEBELUM SESUDAH KASUS PERTAMA
COVID-19 TERIDENTIFIKASI DI INDONESIA
Test Statistics^a

| | Harga_Sesudah - Harga_Sebelum |
|------------------------|-------------------------------|
| Z | -3.621 ^b |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .000 |

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai Z pada variabel harga saham penutupan adalah -3,621 dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia yang diukur dengan menggunakan harga saham penutupan.

TABEL 8
UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST
HARGA SAHAM PENUTUPAN SEBELUM DAN SESUDAH
PEMBERLAKUAN KEBIJAKAN PSBB
Test Statistics^a

| | Harga_Sesudah - Harga_Sebelum |
|------------------------|-------------------------------|
| Z | -2.296 ^b |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .022 |

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai Z pada variabel harga saham penutupan adalah -2,296 dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,022. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja IHSG pada sektor kesehatan sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB yang diukur dengan menggunakan harga saham penutupan.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB. Hal ini dikarenakan, sebagian besar investor memilih untuk mempertahankan

kepemilikan sahamnya serta memilih untuk menunggu dan melihat perkembangan kasus pandemi COVID-19 dan efek dari penerapan kebijakan PSBB terhadap kinerja perusahaan yang diinvestasikan. Selanjutnya pada variabel harga saham penutupan, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia serta sebelum dan sesudah pemberlakuan kebijakan PSBB. Rata-rata harga saham penutupan pada sektor kesehatan mengalami penurunan setelah kasus pertama COVID-19 teridentifikasi di Indonesia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa informasi mengenai kasus pertama COVID-19 yang teridentifikasi di Indonesia memberikan reaksi yang negatif pada pasar modal. Sedangkan setelah pemberlakuan kebijakan PSBB, rata-rata harga saham penutupan pada sektor kesehatan mulai mengalami peningkatan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa informasi mengenai pemberlakuan kebijakan PSBB menimbulkan reaksi yang positif pada pasar modal. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang tergabung dalam sektor kesehatan dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2020.

Saran yang dapat diberikan penulis kepada investor adalah 5.3.1 Para investor diharapkan tidak hanya mengandalkan informasi pandemi COVID-19 sebagai pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi. Sebaiknya, para investor melakukan analisis terlebih dahulu serta mencari informasi yang cukup mengenai perusahaan yang ingin diinvestasikan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Selain itu, saran bagi para peneliti selanjutnya adalah sebaiknya mempertimbangkan objek penelitian lainnya sehingga dapat memberikan hasil yang lebih beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Coulling, A. (2013). *A Complete Guide to Volume Price Analysis*. Scotts Valley: CreateSpace Publishing.
- Efendi, M. J. & Dewianawati, D. (2021) *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.

-
- Heliani, Rahayu, N. S., Randi, Fitriana, R., & Siswanto, J. (2021). Analysis of Stock Prices Before and After the Pandemic on Banking in Indonesia. *International Conference on Economics, Management, and Accounting, 2021*(1011), 98-101.
- Khabibah, N. A., Rani, U., & Suryatimur, K. P. (2021). Covid-19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi, 5*(1), 112-126.
- Murdiyanto, E. & Kusumaningarti, M. (2020). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- Murphy, J. J. (2018). *Technical Analysis of The Financial Markets*, (judul asli: *Technical Analysis of The Financial Markets*). Diterjemahkan oleh P. Antonio. Bandung: Buku Sahamku Publishing House.
- Republik Indonesia. (1995). *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Rifa'i, M. H., Junaidi, & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi COVID-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi, 9*(6), 41-53.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Saputra G, E. F., Pulungan, N. A. F., & Subiyanto, B. (2021). The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during the COVID-19 in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business, 8*(2), 737-745.
- Sinurat, M. & Ilham, R. N. (2021). *Perdagangan Saham dan Good Corporate Governance*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang.
- Sunaryo, D. (2019). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Pasuruan: CV. Penerbit Qiara Media.
- _____. (2021). *Manajemen Keuangan Pertama*. Pasuruan: CV. Penerbit Qiara Media.
- Susanti, N., Ridhwan, M., Ichsani, S., & Nugraha, M. (2020). Comparative Analysis of Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, and Average Bid-Ask Spread Before and After COVID-19 Announcement in Indonesia (Event Study on IDXHIDIV20 Index). *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology, 17*(3), 2946-2959.