

**PERBEDAAN TRADING VOLUME ACTIVITY, ABNORMAL RETURN & SECURITY RETURN VARIABILITY SEBELUM & SAAT COVID-19 PADA PERUSAHAAN INFRASTRUCTURE, UTILITIES, & TRANSPORTATION YANG TERDAFTAR DI BEI**

Oleh:

**Najmul Laili<sup>1</sup>**  
**Diana Dwi Astuti<sup>2</sup>**  
**Lia Rachmawati<sup>3</sup>**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mandala  
Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi<sup>1,2,3</sup>

**Email:**

najmullaili8@gmail.com<sup>1</sup>  
diana@stie-mandala.ac.id<sup>2</sup>  
liarachmawati@stie-mandala.ac.id<sup>3</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the differences in the average Trading Volume Activity, Abnormal Return, and Security Return Variability before and during the COVID-19 outbreak. The population used in this study is the Infrastructure, Utilities, & Transportation sector companies listed on the IDX. Sampling using purposive sampling. Based on predetermined criteria obtained 35 companies. This research uses Event Study, the data used in this research is secondary data. The hypothesis testing used in this study is the Wilcoxon Signed Rank Test for the Trading Volume Activity and Security Return Variability variables. Paired Sample T-test was used for the Abnormal Return variable. The results showed that there was no difference before and during the COVID-19 outbreak for the Trading Volume Activity, Abnormal Return and Security Return Variability variables.*

**Keywords:** *Event Study, Trading Volume Activity and Security Return Variability*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*, dan *Security Return Variability* sebelum dan saat adanya COVID-19. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *Infrastructure, Utilities, & Transportation* yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh 35 perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Event Study*, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk variabel *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variability*. Uji *Paried Sample T-test* digunakan untuk variabel *Abnormal Return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan saat adanya COVID-19 untuk variabel *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return* dan *Security Return Variability*.

**Kata Kunci:** *Event Study, Trading Volume Activity and Security Return Variability.*

### A. PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu aktivitas yang cukup penting dalam berjalannya kegiatan perekonomian atau operasional suatu perusahaan dan negara. Investasi adalah penempatan sejumlah uang atau modal dalam sebuah instrumen (misalnya: saham, emas, obligasi) dengan harapan uang tersebut akan bertambah (May, 2019:3). Selain itu Investasi juga dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017:5).

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Pasar modal memiliki peran yang cukup strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dan berperan besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal dapat menjalankan fungsi ekonomi dan juga fungsi keuangan. Dengan kata lain, pasar modal merupakan salah satu faktor pendorong perekonomian dalam suatu negara, salah satunya di Indonesia. Selain menjadi faktor pendorong ekonomi, pasar modal juga menjadi suatu instrumen ekonomi yang tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun non ekonomi.

Pengaruh dari lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar di pasar modal. Selain itu, perubahan lingkungan ekonomi makro yang terjadi seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah, turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terikat secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham (Nurhaeni, 2009).

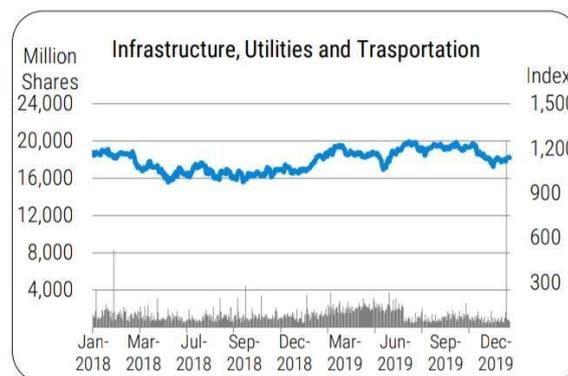
Bursa saham di Indonesia sangat rentan terhadap pengumuman suatu peristiwa. Untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat menggunakan

*event study*. Menurut (Samsul, 2015:200) studi peristiwa (*event study*) yaitu dengan mempelajari atau mengamati sesuatu peristiwa. Peristiwa itu dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu: 1) Peristiwa dapat diduga dan 2) peristiwa mendadak/tak terduga.

Peristiwa yang tidak terduga pada saat ini yaitu COVID-19. COVID-19 (*coronavirus disease 2019*) adalah penyakit yang disebabkan oleh jenis coronavirus baru yaitu Sars-CoV-2, yang dilaporkan pertama kali terjadi di Wuhan Tiongkok pada tanggal 31 Desember 2019. COVID-19 ini dapat menimbulkan gejala gangguan pernafasan akut seperti demam di atas 38°C, batuk dan sesak nafas bagi manusia. Selain itu dapat disertai dengan lemas, nyeri otot, dan diare. Pada penderita COVID-19 yang berat, dapat menimbulkan pneumonia, sindroma pernafasan akut, gagal ginjal bahkan kematian. COVID-19 dapat menular dari manusia ke manusia melalui kontak erat dan droplet (percikan cairan pada saat bersin dan batuk), tidak melalui udara. Bentuk COVID-19 jika dilihat melalui mikroskop elektron (cairan saluran nafas/SWAB tenggorokan) dan digambarkan kembali bentuk COVID-19 seperti virus yang memiliki mahkota ([www.padk.kemkes.go.id](http://www.padk.kemkes.go.id)).

Terjadinya pandemi COVID-19 (*coronavirus disease 2019*) di seluruh dunia telah sangat memengaruhi produksi dan kehidupan masyarakat, salah satunya termasuk di Indonesia. Sejak diumumkannya kasus pasien positif COVID-19 di Indonesia padatanggal 2 Maret 2020 ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)), banyak sektor yang terdampak, salah satunya pasar modal yang ditunjukkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan sebesar 1,68% dari harga 5.452,70 menjadi 5.361,25.

Berdasarkan kondisi tersebut, maka peneliti ingin melakukan event study mengenai keterkaitan antara COVID-19 dengan *trading volume activity*, *abnormal return*, dan *security return variability* pada perusahaan sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation*. Terpilihnya sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation* dikarenakan sektor tersebut yang memimpin penguatan diantara sektor yang lain, selain hal tersebut sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation* juga memiliki performa yang cukup baik, yang ditunjukkan dengan grafik berikut:



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 1.**  
**Jumlah Peredaran Saham Sektor *Infrastructure, Utilities, dan Transportation***

Pada gambar di atas menunjukkan bahwa pergerakan jumlah saham sektor Infrastructure, Utilities, and Transportation dari tahun 2018-2019 masih mengalami fluktuasi. Tetapi naik turunnya jumlah saham dan harga tidakterlalu jauh. Masih diantara 15.000-20.000 juta saham dan diharga 900-1.200. Beberapa penelitian mengenai studi peristiwa dilakukan oleh Indarti, (2003) menunjukkan bahwa peristiwa bom Bali tanggal 12 Oktober 2002 juga terbukti memacu terjadinya *abnormal return* yang sangat signifikan dimana rata-rata *abnormal return* pada peristiwa bom Bali bernilai negatif. Kondisi ini menggambarkan bahwa peristiwa bom Bali diluar perkiraan atau harapan para investor maupun pasar. Sedangkan untuk variabel aktivitas volume perdagangan menimbulkan reaksi yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan saham relatif atau *Trading Volume Activity (TVA)* pada periode sebelum peristiwa bom Bali terjadi dengan periode sesudah peristiwa bom Bali. Rata-rata *TVA* sebelum peristiwa menunjukkan adanya volume perdagangan yang lebih kecil dari pada sesudah peristiwa bom Bali. Hal ini mengindikasikan adanya aktivitas pelepasan saham oleh investor yang signifikan sesudah peristiwa bom Bali.

Peneliti (Islami & Sarwoko, 2012) menunjukkan adanya signifikansi *abnormal return* pada saat pengumuman peristiwa dan hari di sekitar pengumuman peristiwa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi atas peristiwa kemunduran Sri Mulyani dari jabatan menteri keuangan, untuk *TVA* menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa tersebut yang dapat dilihat melalui penurunan nilai *TVA*. Sedangkan untuk *SRV* menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia tidak bereaksi atas peristiwa kemunduran Sri Mulyani dari jabatan menteri keuangan.

Setelah mencermati kondisi dan situasi yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti pada akhirnya merasa perlu untuk membuktikan beberapa dugaan yaitu apakah ada perbedaan antara *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*, dan *Security Return Variability* sebelum dan saat COVID-19.

## **B. KAJIAN PUSTAKA**

### ***Trading Volume Activity***

*Trading Volume Activity (TVA)* ialah indikator yang digunakan untuk pengamatan serta pengukuran reaksi pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa yang terjadi dalam dunia pasar modal (Suganda, 2018:17). Suatu informasi atau peristiwa tertentu dapat memicu pergerakan saham di pasar modal yang akan memengaruhi penawaran dan permintaan saham.

### ***Return Saham***

Return saham merupakan tolak ukur kenaikan atau penurunan saham. Kenaikan harga saham dalam rupiah dianggap kurang berarti jika tidak dibandingkan dengan besaran modal investasi (Samsul, 2015:197). Return merupakan salah satu faktor utama yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan yang didapat atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:102).

### ***Abnormal Return***

*Abnormal Return* (AR) yaitu selisih antara positif atau negatif dari *Actual Return* atau return sesungguhnya di sekitar informasi atau pengumuman dengan *Expected Return* atau return harapan (Tandelilin 2010:571). Menurut (Hartono, 2017) *Abnormal return* dapat diartikan sebagai return yang diperoleh dari investasi dalam situasi yang tak normal atau pada saat peristiwa baru yang terjadi, sehingga dapat mengubah nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk kenaikan harga saham ataupun sebaliknya. Dimana *Abnormal return* ialah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

### ***Security Return Variability***

*Security Return Variability* (SRV) dapat digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai suatu pengumuman atau peristiwa sebagai hal yang informatif, yang artinya apakah suatu informasi dapat mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham (Rundengan, et.al., 2017). Sedangkan menurut (Islami & Sarwoko, 2012) *Security Return Variability* (SRV) memiliki kelebihan yaitu heterogenitas pada *Security Return Variability* (SRV) yang dapat dihilangkan, dimana hal tersebut berarti nilai dari *Security Return Variability* (SRV) menjadi positif semua, dengan adanya pengkuadratan yang terjadi dalam analisis indikator *Security Return Variability* (SRV). Menurut (Muzab, 2017) *Security Return Variability* (SRV) memiliki kekurangan yaitu arah pergerakan yang tidak dapat dilihat atau diprediksi, sehingga informasi baik ataupun buruk tidak dapat dibedakan.

### ***COVID-19***

COVID-19 adalah penyakit menular yang disebabkan oleh virus corona yang baru-baru ini ditemukan. Virus yang menyebabkan COVID-19 terutama ditransmisikan melalui *droplet* yang dihasilkan saat orang terinfeksi batuk, bersin, atau mengembuskan nafas. *Droplet* ini terlalu berat dan tidak bisa bertahan di udara, sehingga dengan cepat jatuh dan menempel pada lantai atau permukaan lainnya. ([www.who.int](http://www.who.int).)

### ***Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities, and Transportation***

Perusahaan Sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation* memiliki beberapa sub sektor dimana setiap perusahaan mempunyai posisi yang berbeda. Ada yang berada di papan utama dan papan pengembangan ([www.idx.com](http://www.idx.com)). Subsektor yang terdapat di sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation* yaitu: Sub sektor energi, jalan tol, bandara, pelabuhan, konstruksi non bangunan, telekomunikasi, dan transportasi (Prasetio, 2020).

### ***Penelitian Terdahulu***

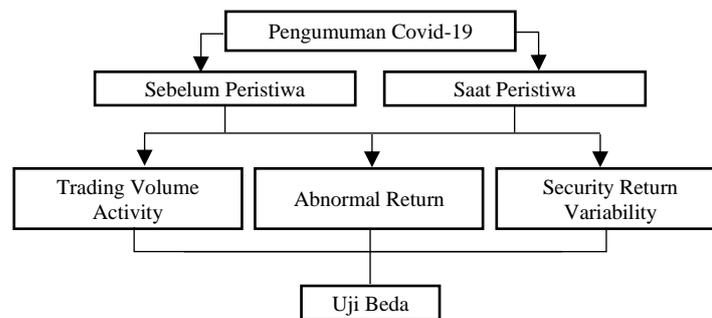
Beberapa penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Hidayah, 2019) pada perusahaan

LQ45 menyatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat, dan sesudah peristiwa *Asian Games* Jakarta Palembang 2018.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ramandani & Abrianto, 2019) pada perusahaan Transportasi dengan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa jatuhnya pesawat *Lion Air* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat *Lion Air*. Penelitian yang dilakukan oleh (Arigawati, 2020) juga menunjukkan tidak ada reaksi pada *trading volume activity* dan *abnormal return* saham barang konsumsi, khususnya pada saham perusahaan makanan dan minuman.

### Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis *Trading Volume Activity* (TVA), *Abnormal Return* (AR), & *Security Return Variability* (SRV) pada perusahaan sektor *Infrastructure, Utilities, & Transportation* yang terdaftar di BEI yang dapat digambarkan dalam bentuk kerangka konseptual sebagai berikut:



Sumber: diolah peneliti, 2022

**Gambar 2.**  
**Kerangka Konseptual**

### C. METODE PENELITIAN

Objek penelitian dalam penelitian *event study* ini adalah perusahaan sektor *Infrastructure, Utility, and Transportation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan menguji reaksi pasar dari suatu peristiwa yang diakses melalui website resmi yang dimiliki oleh BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berjumlah 80 perusahaan sebagai populasinya. Melalui teknik *purposive sampling*, maka diperoleh sejumlah 35 perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian ini dengan variabel *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*, *Security Return Variability* sebagai fokus penelitiannya. Secara sederhana dapat dijelaskan bahwa *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham (A'la & Asandimitra, 2017) yang diformulasikan sebagai berikut:

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

Sementara *Abnormal Return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasian* (Hartono, 2017:667). Dan *Security Return Variability* sebagaimana yang dijelaskan oleh (Tandelilin, 2010:103) merupakan fluktuasi pasar secara keseluruhan yang memengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Jika return suatu aset tidak memiliki variabilitas, maka aset tersebut dikatakan tidak memiliki risiko.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu studi pustaka dalam bentuk buku-buku, jurnal, dan literatur yang berhubungan dengan penelitian ini dan data sekunder terkait dengan harga saham harian, jumlah saham yang beredar, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan jumlah saham yang diperdagangkan perdagangan selama periode pengamatan yang diperoleh dari berbagai sumber seperti berita COVID, [www.idx.com](http://www.idx.com), dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Sementara metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Statistik Deskriptif untuk melihat gambaran mean, standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, sum, range, kurtosis dan skewness, serta dilakukan uji normalitas untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dengan menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov untuk menentukan apakah data terdistribusi normal atau tidak.

Kemudian Uji Hipotesis dengan menggunakan uji *paried sampel T-test* atau uji *wilcoxon signed rank test*. Dalam penelitian ini, uji *paried sampel T-test* atau uji *wilcoxon signed rank test* digunakan untuk menganalisis perbedaan trading volume activity, abnormal return, dan security return variability sebelum dan saat COVID-19. Apabila data terdistribusi normal maka dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji *paried sampel t-test*. Namun apabila data tidak terdistribusi normal maka digunakan uji *Wilcoxon signed rank test*.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Statistik Deskriptif*

Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari variabel *Trading Volume Activity* (TVA), *Abnormal Return* (AR), dan *Security Return Variability* (SRV). Adapun deskripsi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah dijelaskan pada analisis deskriptif pada Tabel 1. sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std, Deviation
TVA Sebelum	35	0,000012	0,041580	0,00227189	0,006908428
TVA Saat	35	0,000037	0,033195	0,00233311	0,005606288
AR Sebelum	35	-0,015380	0,016073	-0,00157737	0,006797470
AR Saat	35	-0,021156	0,015893	0,00145277	0,007711560
SRV Sebelum	35	38,569489	29.179.384,91	836.308,8824	4.931.771,372
SRV Saat	35	23,660718	77.291,585,81	3.367,367409	12.998,12240
Valid N ( <i>listwise</i> )	35				

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 1 di atas analisis deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **Perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan saat COVID-19**

Pada Tabel 1., variabel *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum COVID-19 memiliki *mean* 0,00227189 dan standar deviasi sebesar 0,006908428 hal tersebut berarti bahwa *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi. Nilai minimum pada rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) terjadi pada perusahaan Jasa Armada Indonesia Tbk sebelum COVID-19 0,000012 dan nilai maximum terjadi pada perusahaan Dewata Freightinternational Tbk yaitu sebesar 0,041580. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maximum.

Pada Tabel 1 di atas, variabel *Trading Volume Activity* (TVA) saat COVID-19 memiliki *mean* 0,00233311 dan standar deviasi sebesar 0,005606288 hal tersebut berarti bahwa *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi yang menandakan hasil yang kurang baik. Nilai minimum pada rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saat COVID-19 terjadi pada perusahaan Jasa Armada Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,000037 dan nilai maximum pada perusahaan Dewata Freightinternational Tbk sebesar 0,033195. Hasil data tersebut menunjukkan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maximum.

### **Perbandingan *Abnormal Return* (AR) sebelum dan saat COVID-19**

Pada Tabel 1 di atas, variabel *Abnormal Return* sebelum COVID-19 mempunyai nilai *mean* sebesar -0,00157737 dan standar deviasi 0,006797470 yang berarti bahwa *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi. Nilai minimum rata-rata *Abnormal Return* terjadi pada perusahaan Rukun Raharja Tbk sebesar -0,015380 dan nilai maximum pada perusahaan Rig Tenders Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,016073. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

Pada Tabel 1 di atas, variabel *Abnormal Return* saat COVID-19 mempunyai nilai *mean* sebesar 0,00145277 dan standar deviasi sebesar 0,007711560. hal tersebut berarti bahwa *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi yang menandakan hasil yang kurang baik. Nilai minimum rata-rata *Abnormal Return* (AR) saat adanya COVID-19 terjadi pada perusahaan Blue Bird Tbk yaitu sebesar -0,021156 dan nilai maximum pada perusahaan Soechi Lines Tbk sebesar 0,016073. Hasil data tersebut menunjukkan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maximum.

### **Perbandingan *Security Return Variability* (SRV) sebelum dan saat COVID-19**

Pada Tabel 1 di atas, variabel *Security Return Variability* sebelum COVID-19 memiliki nilai *mean* sebesar 836.308,8824 dan standar deviasi sebesar 4.931.771,372 Hal tersebut berarti *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi. Nilai minimum rata-rata *Security Return Variability* terjadi pada perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk yaitu sebesar 38,569489 dan nilai maximum pada perusahaan Blue Bird Tbk sebesar 29.179.384,91. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang nilai

tertinggi dan terendah cukup jauh.

Pada Tabel 1 di atas, variabel *Security Return Variability* saat COVID-19 memiliki nilai *mean* sebesar 3.367,36740 dan standar deviasisebesar 12.998,12240 Hal ini berarti *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Nilai minimum rata-rata *Security Return Variability* terjadi pada perusahaan Gas Negara Tbk yaitu sebesar 23,660718 dan nilai maximum pada perusahaan Dana Brata Luhur Tbk sebesar 77.291,58581 Hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

### Uji Normalitas

Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah Tabel hasil uji normalitas menggunakan SPSS dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*:

### Trading Volume Activity

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas TVA**

		TVA SEBELUM	TVA SAAT
N		35	35
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,00227189	0,00233311
	Std. Deviation	0,006908428	0,005606288
Most Extreme Differences	Absolute	0,404	0,341
	Positive	0,404	0,327
	Negative	-0,372	-0,341
Test Statistic		0,404	0,341
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000 <sup>c</sup>	0,000 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah

Dari hasil Tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa variabel *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum COVID-19 memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,000 dan untuk variabel TVA saat COVID-19 sebesar 0,000, karena nilainya menunjukkan kurang dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Trading Volume Activity* (TVA) tidak terdistribusi secara normal.

**Abnormal Return**

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas AR**

		AR SEBELUM	AR SAAT
N		35	35
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-0,00157737	0,00145277
	Std. Deviation	0,006797470	0,007711560
Most Extreme Differences	Absolute	0,095	0,086
	Positive	0,095	0,084
	Negative	-0,058	-0,086
Test Statistic		0,095	0,086
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>	0,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah

Dari hasil Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa variabel *Abnormal Return* (AR) sebelum COVID-19 memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200 dan untuk variabel AR saat COVID-19 sebesar 0,200, karena nilainya menunjukkan lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Abnormal Return* (AR) terdistribusi secara normal.

**Security Return Variability**

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas SRV**

		SRV SEBELUM	SRV SAAT
N		35	35
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	836308,8824	3367,367409
	Std. Deviation	4931771,372	12998,12240
Most Extreme Differences	Absolute	0,535	0,398
	Positive	0,535	0,377
	Negative	-0,433	-0,398
Test Statistic		0,535	0,398
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000 <sup>c</sup>	0,000 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah

Tabel 4 di atas menunjukkan *Security Return Variability* (SRV) sebelum COVID-19 mempunyai nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,000 dan variabel SRV saat COVID-19 sebesar 0,000, artinya variabel *Security Return Variability* (SRV) tidak terdistribusi secara normal karena nilainya kurang dari 0,05.

## Uji Hipotesis

### *Trading Volume Activity*

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Wilcoxon signed rank test TVA**

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
TVA Sebelum dan saat	0,432	Hipotesis ditolak

Sumber: Data diolah

Tabel 5 di atas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji *Wilcoxon Signed Rank Test* TVA Sebelum dan Saat COVID-19 memperoleh hasil sig sebesar 0,432 > 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa COVID-19 menunjukkan tidak ada perbedaan terhadap *Trading Volume Activity (TVA)* yang artinya pengumuman peristiwa COVID-19 tidak memberikan pengaruh terhadap reaksi pasar modal.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Pradini, 2019) serta penelitian oleh (Purwanti & Se, 2019) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Joga, 2010) terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman peristiwa.

### *Abnormal Return*

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Paried Sample T-test AR**

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR Sebelum dan saat	0,127	Hipotesis ditolak

Sumber: Data diolah

Tabel 6 di atas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji *Paried Sample T-test* pada *Abnormal Return (AR)* Sebelum dan Saat COVID-19 memperoleh hasil sig sebesar 0,127 > 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak. Artinya tidak ada perbedaan secara signifikan pada *Abnormal Return (AR)* Sebelum dan Saat COVID-19.

*Abnormal Return (AR)* tidak mengalami perbedaan juga disebabkan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tidak mengalami perubahan yang signifikan, dimana dari bulan Januari sampai bulan April IHSG memiliki nilai 5.000 hingga 4.706, sehingga investor masih tetap melakukan investasinya.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) yang menyatakan tidak ada perbedaan sebelum, saat, dan sesudah peristiwa. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saraswati & Mustanda, 2018) dan (Andari, 2020) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return (AR)* sebelum dan setelah peristiwa.

## Security Return Variability

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Wilcoxon signed rank test SRV**

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
SRV Sebelum dan saat	0,128	Hipotesis ditolak

Sumber: Data diolah

Tabel 7 di atas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji *Wilcoxon Signed Rank Test* SRV Sebelum dan Saat COVID-19 memperoleh hasil sebesar  $0,128 > 0,05$ , sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Artinya tidak ada perbedaan secara signifikan pada *Security Return Variability* (SRV) Sebelum dan Saat COVID-19.

Tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* (SRV) sebelum dan saat COVID-19 disebabkan oleh keuntungan saham dan abnormal return yang tidak mengalami perubahan yang signifikan. Selain hal tersebut investor telah mengetahui informasi terjadinya COVID-19 sehingga investor telah mempersiapkan strategi apabila COVID-19 juga terjadi di Indonesia.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ratam & Paramita, 2018) dan (Yulianti & Rizkiyah, 2020) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nandita, 2017) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Security Return Variability* (SRV) yang signifikan pada saat dan sesudah peristiwa.

## E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data mengenai *Trading Volume Activity* (TVA), *Abnormal Return* (AR), dan *Security Return Variability* (SRV), maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* rata-rata *Trading Volume Activity* menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga tidak ada perbedaan antara rata-rata *Trading Volume Activity* pada saham *Infrastructure, utilities, & Transportation* sebelum dan saat adanya peristiwa COVID-19.
2. Berdasarkan hasil uji *Paried Sample T-test Abnormal Return* menunjukkan hasil yang tidak signifikan, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak ada perbedaan antara rata-rata *Abnormal Return* pada saham *Infrastructure, utilities, & Transportation* sebelum dan saat adanya peristiwa COVID-19.
3. Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability* menunjukkan hasil yang tidak signifikan, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak ada perbedaan antara rata-rata *Security Return Variability* pada saham *Infrastructure, Utilities, & Transportation* sebelum dan saat adanya peristiwa COVID-19.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andari, P. M., Hendri, N., & Nusantoro, J. N. (2020). *Efek Peristiwa Politik Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Padasaham Lq-45*. Jurnal Akuntansi Aktiva, 1(1), 30-41.
- A'la, N., & Asandimitra, N. (2017). Reaksi pasar terhadap pengumuman stock split tahun 2016. *J. Ilmu Manaj*, 5(3), 1-14.
- Arigawati, D. (2020). Reaksi Ramadhan Effect terhadap Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 6(4), 330-340.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPF.
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPF.
- Hidayah, M. K. (2019). *Perbedaan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum, Saat Dan Sesudah Asian Games Jakarta-Palembang2018: Studi Kasus Pada Indeks Liquid 45* (Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Indarti, J. (2003). *Analisis Perilaku Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta (Event Study: Dampak Peristiwa Bom Bali Tanggal 12 Oktober 2002 Pada Saham Lq 45)* (Doctoral Dissertation, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro).
- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham Yang Terdaftar Di Bei)*. Jurnal Ekonomi Modernisasi, 8(1), 44-67.
- Joga, J. (2010). *Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja Saham Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Riset Manajemen Dan Akuntansi Stie Atma Bhakti, 1(1), 221272
- May, E. (2019). *Smart Traders Not Gamblers Untuk Trading Saham, Forex, Komoditas, & Futures*. Jakarta: Pt Gramedia Pustaka Utama.
- Muzab, M. S. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid Ii Joko Widodo-Jusuf Kalla. *Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Surakarta*.
- Nandita, V. Y. (2017). *Pengaruh Peristiwa Terpilihnya Donald Trump Sebagai Presiden Amerika Serikat Ke-45 Terhadap Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan (Event Study Pada Saham Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia)*.
- Nurhaeni, N. (2009). *Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI (Uji Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ45)*.
- Pradini, V. D. (2019, June). *Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Menguatnya Kurs*

*Dolar Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada 11 Oktober 2018 (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Index Lq-45). In Prosiding Seminar Nasional & Call For Paper (Pp. 154-160).*

- Prasetio. 2020. "Jenis Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Indonesia" [www.sahamtop.com](http://www.sahamtop.com), diakses pada tanggal 12 Oktober 2020.
- Purwanti, S., & Se, E. Y. (2019). *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Calon Presiden Dan Calon Wakil Presiden Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018.*
- Ramandani, E. K., & Abrianto, T. H. (2019). *Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity.* Isoquant: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi, 3(2), 72- 86.
- Ratam, M. P., & Paramita, V. S. (2018). *Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Tax Amnesty (Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*
- Rundengan, J. M., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2017). *Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham Lq45).* Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 5(3).
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi 2.* Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat (Doctoral Dissertation, Udayana University).*
- Sari, K. P. K. (2020). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Bencana Banjir Di Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang Dan Bekasi (Jabodetabek) Pada Bulan Januari 2020 (Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).*
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia.* Malang: CV Seribu Bintang.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi Edisi Pertama.* Yogyakarta: Kanisius.
- Yulianti, E., & Rizkiyah, F. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pelantikan Dpr-Ri Tanggal 1 Oktober 2019. *Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen & Akuntansi*, 17(1), 64-75.
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) "Historical data" diakses pada tanggal 2 Juni 2021.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) "Ringkasan Saham" diakses pada tanggal 2 Juni 2021.
- [www.kompas.com](http://www.kompas.com), Ihsanuddin. 2020. "Pengumuman mendadak Jokowi yang

Kejutkan Pasien Positif Corona”, diakses pada tanggal 9 Oktober 2020.

[www.padk.kemkes.go.id](http://www.padk.kemkes.go.id) “Hindari Lansia dari COVID-19” diakses pada tanggal 9 Oktober 2020.

[www.who.int](http://www.who.int) “Pertanyaan dan jawaban terkait Coronavirus” diakses pada tanggal 2 Juni 2020.