

# Visionist

Volume 10, Nomor 1 – Maret 2021

ANALISIS *RETURN* SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PT BUKIT ASAM TBK  
DI MASA PANDEMI COVID-19

..... *Adiati A, Andala Rama P Barusma, Luke Suciati dan Riswan* 1-7

ANALISIS PENERAPAN SANKSI DISIPLIN PEGAWAI DALAM MENINGKATKAN SEMANGAT  
KERJA DI KANTOR KECAMATAN WAY TUBA KABUPATEN WAY KANAN

..... *Deviana Sari, Dodi P, Habibburahman dan Agus Purnomo* 8-12

ANALISIS MANAJ EMEN PELAYANAN KUSUKA (KARTU PELAKU USAHA KELAUTAN DAN  
PERIKANAN) DI DINAS PERIKANAN TERKAIT KEPUASAN NELAYAN DI KABUPATEN  
TULANG BAWANG

..... *Eka Saputra A, Iskandar Ali Alam dan Hendri Dunan* 13-19

PENGARUH KEPEMIMPINAN, KOMITMEN ORGANISASI DAN KEPUASAN KERJA TERHADAP  
*ORGANIZATIONAL CITIZENSHIP BEHAVIOR* (OCB) PEGAWAI KANTOR PERTANAHAN KABUPATEN  
LAMPUNG TIMUR

..... *Ermina Sari, Devia Kusuma A dan Yanuarius Yanu* 20-28

PENGARUH BUDAYA KERJA TERHADAP KINERJA PEGAWAI DINAS PETERNAKAN DAN  
PERKEBUNAN KABUPATEN LAMPUNG TENGAH

..... *Fani Handayani, M. Yusuf S. Barusman dan M Oktaviannur* 29-34

ANALISIS PENERIMAAN PAJAK DAERAH PROVINSI LAMPUNG PADA MASA PANDEMI  
COVID-19 (STUDI PADA BADAN PENDAPATAN DAERAH PROVINSI LAMPUNG)

..... *Hesni W Astuti, Dian Murniati, Haninun dan Nurdiauwansyah* 35-47

PENGARUH GAYA KEPEMIMPINAN DAN KEPUASAN KERJA TERHADAP KINERJA STAF  
DAN GURU (STUDI KUANTITATIF PADA SDN III GUNUNG MADU KABUPATEN LAMPUNG TENGAH)

..... *Yaumil Khoiriyah, Aulia Rahmawati dan Hepiana Patmarina* 48-61

PENGARUH KREATIVITAS DAN MOTIVASI TERHADAP KEBERHASILAN USAHA PADA  
BISNIS KULINER DI KAB OKU

..... *Yunita Sari* 62-69

|                               |           |         |                   |                              |                     |
|-------------------------------|-----------|---------|-------------------|------------------------------|---------------------|
| Jurnal Manajemen<br>Visionist | Volume 10 | Nomor 1 | Halaman<br>1 – 69 | Bandar Lampung<br>Maret 2021 | ISSN<br>1411 – 4186 |
|-------------------------------|-----------|---------|-------------------|------------------------------|---------------------|

ISSN 1411 – 4186

*Jurnal Manajemen*

# **Visionist**

Volume 10, Nomor 1 – Maret 2021

## **DEWAN PENYUNTING**

### **Penyunting Ahli**

Sudarsono (Ketua)  
Sri Utami Kuntjoro  
Sinung Hendratno  
Agus Wahyudi  
Abdul Basit

### **Penyunting Pelaksana**

Budhi Waskito  
Ardansyah  
Eka Kusmayadi  
Zainal Abidin

Alamat:

Jl. Z.A. Pagar Alam No. 89, Bandar Lampung  
Tel. 0721- 789825; Fax. 0721 - 770261  
Email: [visionist@ubl.ac.id](mailto:visionist@ubl.ac.id)

Diterbitkan oleh:

Program Studi Manajemen (S2)  
Program Pascasarjana Universitas Bandar Lampung

# ANALISIS *RETURN* SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PT BUKIT ASAM TBK DI MASA PANDEMI COVID-19

Adiati Ameici<sup>1</sup>, Andala Rama Putra Barusman<sup>2</sup>, Luke Suciati Amna<sup>3</sup>, Riswan<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bandar Lampung

<sup>2</sup>Universitas Bandar Lampung

<sup>3</sup>Universitas Bandar Lampung

<sup>4</sup>Universitas Bandar Lampung

Corresponding e-mail : [adiati.ameici@gmail.com](mailto:adiati.ameici@gmail.com)

## Abstrak

*Kasus pandemi Covid-19 di Indonesia resmi diumumkan pada tanggal 3 Maret tahun 2020. Merebaknya informasi terkait virus Covid-19 yang memengaruhi kondisi pasar batubara global merupakan informasi eksternal yang secara langsung berdampak pada harga saham dan volume perdagangan saham sektor pertambangan batubara, khususnya PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan pada return saham dan volume perdagangan saham PTBA antara sebelum pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia dan setelah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia.*

*Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan metode analisis studi peristiwa (event study). Periode penelitian yang digunakan adalah 60 hari yang terdiri dari periode estimasi (estimation period) selama 30 hari yaitu t-30 sebelum pengumuman resmi Covid-19 dan periode peristiwa (event period) selama 30 hari yaitu t+30 setelah pengumuman resmi Covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diuji dengan paired sample t-test menggunakan SPSS versi 20.*

*Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return saham PTBA yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0002, sedangkan hasil uji beda rata-rata volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,479 yang disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham PTBA yang tidak signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia.*

**Kata Kunci:** *Return Saham, Volume Perdagangan Saham*

## Pendahuluan

Pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang penting dan merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara. Menurut Husnan (2015), Barusman et., al (2020), Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena dua fungsi pasar modal, yaitu pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana perusahaan dalam mendapatkan dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti seperti surat berharga. Salah satu cara yang bisa dilakukan untuk mengukur perekonomian dari suatu negara adalah dengan mengamati aktivitas di pasar modal. Semakin banyak perdagangan yang terjadi di pasar modal, maka hal tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perekonomian di suatu negara dalam kondisi yang baik. Semakin penting peran pasar modal terhadap perekonomian suatu negara, maka semakin sensitif pasar modal terhadap hal-hal yang mempengaruhinya (Putri, 2020).

Di dalam dunia pasar modal ada beberapa hal yang sangat penting untuk diperhatikan, salah satunya adalah informasi. Dengan adanya informasi, calon investor akan memiliki gambaran terhadap hasil dan risiko yang akan dihadapi dalam berinvestasi dan juga sebagai bahan pertimbangan untuk mendapatkan hasil yang maksimal dengan risiko yang minimal. Investor dituntut untuk mengetahui peristiwa-peristiwa penting baik ekonomi maupun non ekonomi, termasuk peristiwa yang dapat mengganggu stabilitas nasional seperti bencana alam hingga penyebaran virus Covid-19. Masuknya pandemi Covid-19 di Indonesia resmi diumumkan pada tanggal 2 Maret tahun 2020. Adanya penyebaran wabah Covid-19 yang cepat membawa dampak terhadap perekonomian Indonesia. Indonesia melakukan pembatasan keluar rumah, dengan himbauan melakukan *physical distancing*,

menggunakan masker, meliburkan sekolah, melakukan *work from home*, beribadah di rumah, hingga larangan untuk berkerumun untuk menghindari virus agar tidak semakin menyebar.

Na'afi (2020), mengemukakan bahwa Covid-19 bukan hanya menyebabkan permasalahan kesehatan, akan tetapi juga menyebabkan dampak sosial seperti kepanikan masyarakat, krisis kepercayaan, serta yang paling berimbas keras adalah terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional. Pandemi Covid-19 akan menyebabkan kerugian ekonomi yang tercermin dalam pergerakan harga saham. Kondisi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sejak awal tahun 2020 mengalami tekanan yang signifikan yang diindikasikan dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 18,46%. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengungkapkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot tajam hingga menyentuh level terendah dalam sejarah akibat penyebaran virus Covid-19 khususnya di bulan Maret tahun 2020.

Sektor industri batubara nasional Indonesia juga tidak luput dari dampak negatif penyebaran pandemi Covid-19 secara global. Industri batubara Indonesia terkena imbas karena permintaan batubara secara global turun drastis selama masa awal pandemi. Volume ekspor turun 10% dibanding periode yang sama tahun lalu dengan jumlah mencapai 193,82 juta ton. Pil pahit perlambatan ekonomi akibat kondisi global pandemi Covid-19 juga dirasakan dan memengaruhi perusahaan tambang batubara pelat merah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 35,82% secara *year on year (YoY)* pada akhir semester 1 tahun 2020. Kinerja penjualan ekspor PTBA selama semester 1 tahun 2020 cukup terdampak oleh pandemi Covid-19 yang diakibatkan oleh penurunan konsumsi energi akibat diberlakukannya *lockdown* di beberapa negara tujuan ekspor seperti China dan India, serta melemahnya harga sebagai dampak Covid-19. Penjualan domestik dalam negeri yang menjadi pasar mayoritas PTBA juga mengalami penurunan permintaan imbas dari pembatasan sosial berskala besar, terhentinya operasional perkantoran dan sektor industri manufaktur yang membuat menurunnya konsumsi listrik.

Merebaknya informasi terkait virus Covid-19 yang memengaruhi kondisi pasar batubara global merupakan informasi eksternal yang secara langsung dapat berdampak pada harga saham dan volume perdagangan saham sektor pertambangan batubara. Untuk membuktikan peristiwa tersebut memberikan dampak lebih terhadap saham sektor pertambangan batubara Indonesia maka akan dilakukan pengujian terhadap kandungan informasi peristiwa tersebut dengan menggunakan *event study* (studi peristiwa). Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa terdapat kandungan informasi dapat diukur dengan menggunakan harga saham, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (*trading volume activity*).

### *Teori Efisiensi Pasar*

Pasar modal bisa dikatakan baik jika pasar modal tersebut efisien. Pasar efisien merupakan kondisi di mana pasar dapat melakukan penyesuaian harga menuju keseimbangan atau ekuilibrium yang baru dalam waktu yang cepat (Hartono, 2017). Pasar efisien adalah kecepatan dan keakuratan reaksi pasar terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru. Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010).

### *Teori Pasar Modal*

Pasar modal (*capital market*) merupakan suatu tempat di mana berbagai pihak seperti perusahaan yang menjual saham dan obligasi dengan tujuan hasil penjualannya akan digunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2014). Menurut Tandelilin (2010), Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, yang memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return relatif besar.

### *Saham dan Return Saham*

Defrizal & Mulyawan. (2015), Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Dengan kata lain, saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aset perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai surat bukti pemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perusahaan yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecil modal disetor. Ketika perusahaan membutuhkan dana agar mendukung jalannya kegiatan perekonomian perusahaan, perusahaan dapat mengeluarkan saham sebagai bentuk penyerahan sebagian kekayaan perusahaan kepada investor.

### *Return Saham*

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan manfaat yang lebih besar dari apa yang dibayarkan pada saat membeli saham. Dalam teori pasar modal, *return* dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian yang diterima investor dari saham perusahaan *go public* yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut Hartono (2017), Habibburrahman & Handoko (2015), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi berupa *capital gain* maupun dividen dan *return* inilah yang menjadi indikator

investor dalam melakukan investasi pada pasar modal. *Return* merupakan suatu factor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

*Volume Perdagangan Saham*

Volume perdagangan saham adalah suatu instrumen yang bisa digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi dengan menggunakan parameter berupa pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham atau *trading volume activity* merupakan keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang. Volume perdagangan saham bisa mencerminkan dan menunjukkan seberapa aktif dan likuiditas suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal.

*Kerangka Pikir*



**Gambar 1. Kerangka Pikir**

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, dapat diambil hipotesis yaitu terdapat perbedaan rata-rata *return* saham dan rata-rata volume perdagangan saham PT Bukit Asam Tbk antara sebelum dan setelah pengumuman nasional Covid-19.

**Metodologi**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan metode analisis studi peristiwa (*event study*). Periode penelitian yang digunakan adalah 60 hari yang terdiri dari periode estimasi (*estimation period*) dan periode peristiwa (*event period*). Periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 30 hari yaitu t-30 sebelum pengumuman resmi Covid-19 yaitu 2 Maret 2020. Periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 hari yaitu t+30 setelah pengumuman resmi Covid-19 yaitu 2 Maret 2020.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data yaitu metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Data penelitian diuji dengan *paired sample t-test* menggunakan SPSS versi 20.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham yang diproyeksikan dengan *return* sesungguhnya atau *return* realisasi yaitu imbal hasil yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih dari harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya dan volume perdagangan saham yaitu keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor pada waktu tertentu.

**Hasil dan Pembahasan**

*Penyajian Hasil Uji Penelitian*

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel, jumlah data yang digunakan dalam penelitian serta menunjukkan nilai minimal, maksimal, mean dan standar deviasi. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dari seluruh data penelitian dengan gambaran data sebagai berikut.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

*Descriptive Statistics*

| N         | Minimum   | Maximum   | Mean      | Std. Deviation |           |
|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|-----------|
| Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error     | Statistic |

|                    |    |        |       |          |          |          |
|--------------------|----|--------|-------|----------|----------|----------|
| Return Sebelum     | 30 | -,0883 | ,0764 | -,004817 | ,0064782 | ,0035482 |
| Return Sesudah     | 30 | -,1101 | ,1375 | -,005577 | ,0090402 | ,0049515 |
| Volume Sebelum     | 30 | ,0033  | ,0135 | ,006957  | ,0005022 | ,0027505 |
| Volume Sesudah     | 30 | ,0008  | ,0222 | ,007823  | ,0009706 | ,0053159 |
| Valid N (listwise) | 30 |        |       |          |          |          |

Sumber: Data yang Telah Diolah pada SPSS (2020)

Rata-rata *return* saham PTBA sebelum pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia terkoreksi sebesar 0,0048 dan standar deviasi sebesar 0,00354. Sedangkan pada periode sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia, rata-rata *return* saham PTBA terkoreksi sebesar 0,0055 dan standar deviasi sebesar 0,00495. Rata-rata penurunan *return* saham PTBA setelah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menunjukkan angka yang lebih besar dibandingkan dengan rata-rata penurunan *return* saham sebelum pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa *return* saham PTBA mengalami penurunan setelah adanya pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia dan mengindikasikan adanya reaksi investor atas peristiwa tersebut mengakibatkan harga saham PTBA turun dan memengaruhi perolehan *return* saham.

Rata-rata volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia sebesar 0,0069 dan standar deviasi sebesar 0,0027. Sedangkan pada periode sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia, rata-rata volume perdagangan saham PTBA sebesar 0,0078 dan standar deviasi sebesar 0,0053. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham PTBA mengalami peningkatan setelah adanya pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia.

Selanjutnya dilakukan uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametric one sample Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada table berikut.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

|                           |                | Return Sebelum | Return Sesudah | Volume Sebelum | Volume Sesudah |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| N                         |                | 30             | 30             | 30             | 30             |
| Normal                    | Mean           | -,004817       | -,005577       | ,006957        | ,007823        |
| Parameters <sup>a,b</sup> | Std. Deviation | ,0354825       | ,0495154       | ,0027505       | ,0053159       |
| Most                      | Absolute       | ,176           | ,199           | ,117           | ,183           |
| Extreme Differences       | Positive       | ,176           | ,199           | ,117           | ,183           |
|                           | Negative       | -,121          | -,165          | -,092          | -,097          |
| Kolmogorov-Smirnov Z      |                | ,963           | 1,090          | ,640           | 1,004          |
| Asymp. Sig. (2-tailed)    |                | ,312           | ,186           | ,807           | ,265           |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data yang Telah Diolah pada SPSS (2020)

Berdasarkan hasil uji normalitas non-parametric one sample Kolmogorov-Smirnov yang terlihat pada tabel di atas, *return* saham PTBA sebelum pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,963 dengan signifikan 0,312. Sedangkan pada periode sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia, *return* saham PTBA menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,090 dengan signifikan 0,186. Dari hasil uji normalitas tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa sebaran data *return* saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia > 0,05 dan dinyatakan berdistribusi normal.

Volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,640 dengan signifikan 0,807. Sementara itu volume perdagangan saham PTBA pada periode sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,004 dengan signifikan 0,265. Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa sebaran data volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia dinyatakan > 0,05 dan berdistribusi normal. Dengan demikian, pengujian hipotesis dapat menggunakan tes parametrik yaitu model analisis Paired Sample T – Test.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan paired sampel t-test dengan membandingkan nilai rata-rata *return* saham dan volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Pengujian ini diolah dengan menggunakan SPSS dan mendapatkan hasil pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

| Paired Samples Test |                               | Paired Differences |                |                 |   | t        | df    | Sig. (2-tailed) |       |
|---------------------|-------------------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|----------|-------|-----------------|-------|
|                     |                               | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |          |       |                 |       |
|                     |                               |                    |                |                 | Lower                                     |          |       |                 | Upper |
| Pair 1              | ReturnSebelum - ReturnSesudah | ,0351733           | ,0560624       | ,0102355        | ,0142393                                  | ,0561074 | 3,436 | 29              | ,002  |
| Pair 2              | VolumeSebelum - VolumeSesudah | ,0008667           | ,0066230       | ,0012092        | -,0033397                                 | ,0016064 | -,717 | 29              | ,479  |

Sumber: Data yang Telah Diolah pada SPSS (2020)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa hasil pengujian perbandingan rata-rata *return* saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia diperoleh nilai hitung sebesar 3,436 dan menunjukkan nilai kurang dari 5% yaitu nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,002 ( $0,002 <$  dari tingkat signifikansi 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham PTBA yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Sedangkan hasil uji beda rata-rata volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia memperoleh nilai hitung sebesar  $-0,717$  dan menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 5% yaitu nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,479 ( $0,479 >$  dari tingkat signifikansi 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham PTBA yang tidak signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia.

### Pembahasan

Hasil uji hipotesis *paired sample t-test* menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada rata-rata *return* saham PTBA periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia, ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Khoiriah et al (2020), Nurmasari (2020), Alam et al. (2020), dan Ngwakwe (2020) yang menarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah periode Covid-19.

Peristiwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia mengandung informasi yang kuat, sehingga menimbulkan adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Dalam dunia investasi segala informasi yang berkaitan dengan pasar modal begitu penting karena dari informasi tersebut akan digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan. Peristiwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia disimpulkan oleh investor sebagai suatu peristiwa yang tidak baik (*bad news*) yang memberikan sinyal negatif kepada investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal, khususnya pada saham PTBA. Hal ini dapat dilihat dari penurunan rata-rata *return* saham PTBA sebelum peristiwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia yaitu sebesar  $-0,0048$  menjadi sebesar  $-0,0055$  setelah peristiwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia.

Penurunan *return* saham PTBA setelah peristiwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia disebabkan oleh fluktuasi penurunan harga saham dan merupakan sentimen negatif yang terus menekan kinerja saham PTBA. Sentimen negatif ini menyebabkan investor melarikan modal dan menyebabkan terjadi penawaran saham yang berlebihan. Kelebihan penawaran saham dibandingkan permintaan saham mengakibatkan harga saham PTBA cenderung turun. Keputusan investasi tersebut dipicu oleh investor yang mengalami kekhawatiran akan penyebaran virus Covid-19 yang semakin cepat menyebar ke seluruh dunia, khususnya ke Indonesia, dan dapat memberikan dampak-dampak negatif bagi perekonomian. Penyebaran virus Covid-19 membuat keadaan pasar saham global bergerak sangat liar atau dengan volatilitasnya yang sangat tinggi yang artinya dampak virus Covid-19 terhadap pasar modal cukup serius (Burhanuddin & Abdi, 2020).

Fluktuasi rata-rata *return* saham PTBA yang signifikan terjadi karena investor memberikan tanggapan negatif terhadap pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia yang juga terjadi bersamaan dengan fluktuasi rupiah terhadap dolar AS. Selain pengaruh mewabahnya Covid-19, investor juga cenderung menjual kepemilikan sahamnya dikarenakan oleh pergerakan harga saham di Indonesia terindikasi oleh depresiasi rupiah terhadap dolar. Fenomena ini memicu kelebihan *supply* daripada *demand* yang berakibat pada penurunan harga saham. Jika dicermati, nilai *return* saham PTBA pada sesudah *event period* kebanyakan menghasilkan nilai negatif yang mengindikasikan bahwa periode setelah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia tidak menghasilkan

keuntungan bagi para investor, atau juga diartikan bahwa peristiwa tersebut dianggap sebagai *bad news* oleh para investor.

Peristiwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia juga berdampak pada penurunan tingkat produktivitas dan konsumsi masyarakat akibat kebijakan pemerintah Indonesia yang membatasi masyarakat hanya beraktifitas di dalam rumah agar memutus rantai penyebaran virus Covid-19. Hal tersebut membawa pengaruh pada penurunan konsumsi listrik industri yang secara langsung juga memengaruhi penjualan batubara domestik. Selain itu, penurunan konsumsi energi akibat diberlakukannya *lockdown* di beberapa negara tujuan ekspor seperti China dan India juga menyokong penurunan total penjualan PTBA yang pada akhirnya akan memengaruhi perolehan laba tahun 2020 PTBA. Berdasarkan kondisi tersebut, investor menganggap bahwa tidak ada keuntungan yang didapatkan dalam melakukan investasi ditengah dampak negatif dari virus Covid-19. Berkurangnya minat investor terhadap saham PTBA, dapat berdampak buruk bagi perusahaan, seperti sumber pendanaan yang berkurang dan menyebabkan aktivitas perusahaan terganggu.

Hasil dari uji hipotesis pada data variabel rata-rata volume perdagangan saham menunjukkan nilai hitung sebesar  $-0,717$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,479$  yang lebih besar dari  $0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian studi peristiwa pada pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia menunjukkan informasi yang terkandung dalam peristiwa ini tidak memiliki cukup kandungan informasi sehingga tidak cukup untuk membuat pasar bereaksi dengan signifikan untuk melakukan transaksi di pasar modal, sehingga menyebabkan terdapat perbedaan volume perdagangan yang tidak signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus Covid-19 di Indonesia. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak melakukan transaksi jual beli saham secara signifikan selama periode pengumuman kasus Covid-19 di Indonesia dan cenderung *wait and see* atau menunggu dan melihat situasi. Pasar tidak bereaksi dengan signifikan atas adanya peristiwa pengumuman kasus Covid-19 di Indonesia berdasarkan indikator rata-rata volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Khoiriah et al. (2020), Nurmasari (2020), Subrata & Werastuti (2020), Moatemri & El-Bori (2017) dan Christiana et al. (2016) yang menarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniawati & Herlambang (2015) dan Danusatrio & Sulasmiyati (2018) yang menunjukkan bahwa ada kondisi-kondisi makro ekonomi dan nonekonomi yang tidak memberikan dampak signifikan pada nilai rata-rata volume perdagangan saham. Investor saham PTBA cenderung memfokuskan pada pembelian saham karena kredibilitas PTBA yang secara rutin memberikan pembagian keuntungan berupa dividen. Hal tersebut merupakan pengaruh atas strategi *income investing* dimana investor lebih mengharapkan pendapatan rutin dari kepemilikan saham sebuah perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor yang menerapkan strategi ini akan cenderung memegang saham dalam jangka panjang (*buy and hold*) karena lebih fokus pada pendapatan dividen ketimbang memburu keuntungan berupa *capital gain*, sekaligus berusaha meminimalkan risiko dari investasi saham.

## Kesimpulan dan Saran

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis pengujian data dengan uji Paired Samples Test dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut yaitu terdapat perbedaan signifikan rata-rata *return* saham PTBA antara sebelum dan setelah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia memiliki kandungan informasi yang tidak baik (*bad news*) yang menyebabkan investor bereaksi negatif terhadap saham PTBA, sehingga memicu koreksi harga saham yang berimplikasi pada penurunan *return* saham PTBA serta mempengaruhi keputusan investasi para investor karena rendahnya kepastian kinerja yang lebih baik ditengah dampak negatif yang ditimbulkan akibat penyebaran Covid-19.

Sedangkan pada rata-rata volume perdagangan saham ditarik kesimpulan yaitu terdapat perbedaan yang tidak signifikan rata-rata volume perdagangan saham PTBA antara sebelum dan setelah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman nasional Covid-19 memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap frekuensi perdagangan dilihat dari segi aktivitas transaksi perdagangan.

### Saran

Berdasarkan analisis penelitian yang sudah dibahas sebelumnya, maka terdapat beberapa saran yang bisa diberikan yaitu sebagai berikut,

1. Untuk penelitian dan pengembangan selanjutnya diharapkan melakukan penelitian pada objek lain sehingga hasil penelitian akan menjadi lebih bervariasi, menggunakan model perhitungan lain yang dikombinasikan dengan variabel lain sebagai perbandingan dan mengurangi periode waktu penelitian sehingga mengurangi pengaruh di luar *event*.
2. Untuk para investor diharapkan melakukan analisa faktor ekonomi dan nonekonomi lebih mendalam dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi guna memaksimalkan *return* tanpa melupakan



faktor risiko yang dihadapi, khususnya dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia masa pandemi Covid-19, sehingga investor tidak mudah terpengaruh terhadap isu-isu negatif, melainkan menyeleksi dan mencermati informasi-informasi yang diperoleh untuk terhindar dari *capital loss* dan memperoleh *capital gain* dari suatu peristiwa di Indonesia.

3. Untuk PT Bukit Asam Tbk diharapkan agar tetap menjaga kestabilan ditengah peristiwa yang melanda yang memberikan pengaruh terhadap pasar modal. Perusahaan diharapkan memberikan kepastian kinerja kepada investor agar investor lebih percaya akan kinerja yang dilakukan perusahaan ditengah peristiwa yang memberikan dampak negatif.

#### *Keterbatasan*

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu objek penelitian yang hanya menggunakan return saham dan volume perdagangan saham PT Bukit Asam Tbk antara sebelum dan setelah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia dengan jendela peristiwa yang terbatas yaitu hanya selama periode 60 hari, sehingga hasil yang didapatkan hanya terbatas menggambarkan kinerja saham PT Bukit Asam Tbk selama periode tersebut.

#### **Daftar Pustaka**

- Alam, Mohammad Noor; Alam, Md. Shabbir; and Chavali, Kavita. 2020. Stock Market Response during COVID-19 Lockdown Period in India: An Event Study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol. 7, No. 7.
- Barusman, Andala Rama Putra; Nurdiawansyah; Warganegara, Tri Lestira Putri; and Mega, Selfia Alke. 2020. *Influence of Company Characteristics on Carbon Disclosure Emissions on Manufacturing Companies in Indonesia*. *International Journal of Advanced Science and Technology* Vol. 29, No. 6.
- Defrizal & Mulyawan. 2015. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi pada Saham saham Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol, 6, No; 1
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Habiburrahman & Handoko. 2015. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham-saham Sektor Agriculture, forestry and fishing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 1998-2014). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol, 6, No; 1.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Edisi 5)*. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Hartono, Jogyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesepuluh, BPFE. Yogyakarta.
- Khoiriah, Monita; Moh. Amin; dan Kartikasari, Arista Fauzi. 2020. Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *E-JRA* Vol. 09 No. 11 Agustus 2020. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam: Malang.
- Na'afi, Septiana. 2020. Efektifitas Kebijakan OJK Terkait Buyback Saham Terhadap Perubahan IHSG di Masa Pandemi Covid-19. *Aghniya Jurnal Ekonomi Islam* Vol. 2 No. 2.
- Ngwakwe, Collins C. 2020. Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis. *AUDCE*, Vol. 16, No. 2. University of Limpopo, South Africa.
- Nurmasari, Ifa. 2020. Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Return Saham dan Volume Transaksi. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)* Vol. 3, No. 3. Universitas Pamulang.
- Tandelilin, Eduarus. 2010. *Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Aplikasi*, BPFE. Yogyakarta.