

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan suatu negara dapat diukur, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang memiliki waktu jatuh tempo lebih dari 1 (satu) tahun dan bagi perusahaan, pasar modal merupakan wadah untuk memperoleh sumber dana jangka panjang (Virga, 2018). Selain menjadi tempat sumber pembiayaan, pasar modal juga digunakan sebagai sarana investasi. Aktivitas di dalam pasar modal menimbulkan ketidakpastian yang cukup tinggi yang dirasakan oleh para investor. Sehingga dalam setiap langkah yang di ambil oleh para investor harus dilakukan secara tepat dan matang. Karena dalam meminimalisir ketidakpastian serta resiko yang dihadapi membuat para investor membutuhkan banyak informasi yang berkualitas dalam proses pengambilan keputusan yang berkenaan dengan transaksi di pasar modal (M. Nur, 2017).

Perkembangan pasar modal tidak bisa lepas dari kondisi lingkungan, baik lingkungan makro maupun lingkungan mikro. Pengaruh lingkungan mikro meliputi kinerja perusahaan, pengumuman penerbitan obligasi, pengumuman dividen, dan sebagainya. Sementara lingkungan makro meliputi inflasi, kenaikan suku bunga, dan kurs valuta asing. Faktor-faktor ini sangat berpengaruh pada keputusan investasi di pasar modal. Pengaruh ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham maupun aktivitas volume perdagangan saham (Egi, 2019).

Menurut Hartono (2015), terdapat informasi dari suatu pengumuman atau peristiwa yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Pertama, informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten seperti pengumuman laba,

pengumuman pembagian dividen, pengumuman merger dan akuisisi, pemecahan saham, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, dan lain sebagainya. Kedua, informasi yang di publikasikan oleh pemerintah atau regulator seperti regulasi pemerintah tentang perubahan peraturan industri tertentu, kondisi politik dan ekonomi. Pada penelitian ini peneliti menggunakan peristiwa politik. Peristiwa politik memberikan pengaruh positif atau negatif terhadap penilaian para investor. Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi dalam suatu negara. Hal ini disebabkan rendahnya kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi. Lebih jauh dijelaskan bahwa dalam lingkungan politik, berbagai peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung akan mendapat respon dari perilaku pasar. Hal itu dikarenakan peristiwa-peristiwa politik tersebut dapat berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan iklim kondusif yang di inginkan para investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Oleh sebab itu, investor umumnya akan menaruh ekspektasi terhadap setiap peristiwa politik maupun kesehatan dunia yang terjadi dan ekspektasi mereka akan tercermin pada fluktuasi harga saham ataupun aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Dunia (Silaban dan Sedana, 2016).

Peristiwa kesehatan yang melibatkan seluruh negara yaitu terkait kesehatan dunia yang akan diuji kandungan informasinya terhadap aktivitas di pasar modal Indonesia adalah peristiwa Wabah covid-19. Saat ini di seluruh dunia sedang terjadi sebuah pandemi yang mempunyai dampak cukup besar di semua sektor kehidupan manusia. *World Health Organization* (WHO) telah menetapkan *Coronavirus Disease* 2019 atau COVID-19 sebagai sebuah ancaman pandemi. Pengertian pandemi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) merupakan wabah yang berjangkit serempak di mana-mana

atau meliputi geografi yang luas. Kasus ini muncul bermula terjadi di Wuhan, Tiongkok dan mulai menyebar ke hampir seluruh dunia. Penyebaran Covid-19 ini sangat cepat dan tidak ada yang mampu memprediksi kapan berakhirnya pandemi Covid-19 ini. Kasus Covid-19 yang merupakan pandemi global jelas menimbulkan kekhawatiran dari beragam kalangan, khususnya masyarakat. Kekhawatiran masyarakat semakin sangat terasa dengan melihat lonjakan kasus yang cukup cepat, dan melihat kurangnya kesiapan beberapa elemen yang cukup vital guna “memerangi” virus corona. Melihat tingginya tingkat persebarannya yang begitu cukup mengharuskan pemerintah untuk segera mengambil langkah strategis. Dengan menetapkan kebijakan-kebijakan antisipatif untuk mengatasi dampak dari Covid-19.

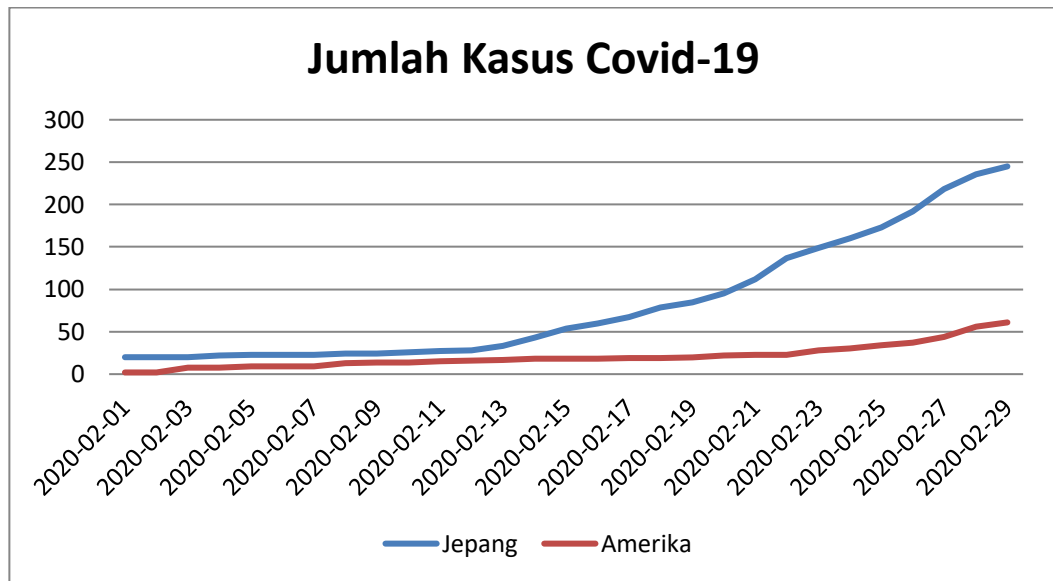
Virus Corona pertama kali muncul di kota Wuhan, propinsi Hubei, Tiongkok, pada akhir Desember 2019 yang dikenal dengan nama Covid-19. Virus ini mengingatkan dunia akan kembalinya varian virus sebelumnya yaitu *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS) pada tahun 2002 yang dapat menular dari hewan ke manusia dan antar manusia. Walaupun Pemerintah Tiongkok telah memiliki pengalaman SARS, penanganan penyebarab Covid-19 masih sangat sulit dikendalikan hingga pada 23 Januari 2020 Pemerintah Tiongkok menetapkan status “*lockdown*” pada provinsi Hubei setelah jumlah kasus terinfeksi Covid-19 meningkat sangat cepat.

Pada Maret 2020, Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) mendeklarasikan Covid-19 sebagai pandemi global. Hal tersebut menyebabkan gangguan pada kehidupan masyarakat, menimbulkan ketidakpastian, dan guncangan terhadap kegiatan ekonomi di seluruh dunia. Di kawasan ASEAN, hingga periode 1 Agustus 2020, jumlah kasus positif Covid-19 terbanyak di Indonesia sebanyak 108.376 kasus, diikuti oleh Philipina sebanyak 93.354 kasus, dan China sebanyak 87,655 kasus. Sementara total jumlah kematian terbanyak berasal dari Indonesia sebanyak 5.131 orang, diikuti oleh China sebanyak 4.661 orang, dan Philipina sebanyak 2.023 orang.

Keadaan Negara Jepang pada saat covid-19 ini kementerian kesehatan telah mencatat ada lebih dari 900 jumlah kasus virus corona harian, dan pada hari Jumat (07/08/2020) mencatat 1.601 kasus baru secara nasional, yang menandai jumlah tertinggi dalam kasus harian. Banyak dari kasus virus corona terjadi di Tokyo, kota terpadat di dunia, di mana kekhawatiran terus berlanjut bahwa wabah yang tidak dapat dilacak dan dengan cepat tanpa kendali menyebar menjangkit ke orang lain. Sepanjang Mei dan Juni, Tokyo telah menekan kasus virus corona di bawah 100 kasus setiap hari, tapi kemudian kasus melonjak sejak saat itu sampai ke titik 472 kasus pada 1 Agustus. Hingga saat ini, lebih dari 15.000 kasus Covid-19 telah diidentifikasi di ibu kota Jepang ini (Sumber : Kompas.com,2020).

Sebelumnya, pemerintah Jepang telah mengeluarkan beberapa peraturan untuk menindaklanjuti pengendalian penyebaran virus corona di dalam negerinya, seperti membatasi jam malam restoran dan bar. Pihak berwenang di Tokyo yakin bahwa banyak infeksi kota terjadi ketika orang keluar pada malam hari, jadi mereka telah meminta restoran dan bar yang menyajikan alkohol, untuk tutup pada pukul 10 malam. Tujuan pembatasan jam malam bar dan restoran tersebut untuk mengurangi risiko penularan virus corona di dalam ruangan. Namun pada kenyataannya penyebaran covid-19 makin meningkat sehingga pemerintah menerapkan *lockdown* pada tanggal 8 Januari 2020.

Sedangkan, keadaan amerika analisis dalam survei juga melibatkan kualitas tanggapan, berdasar jumlah tes Covid-19 yang dilakukan serta kematian, hingga fasilitas perawatan kesehatan secara menyeluruh, selain untuk infeksi virus ini. Faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan adalah seperti proporsi populasi berusia lanjut. Berikut ini merupakan data kematian yang terjadi di Dunia yaitu sebagai berikut :

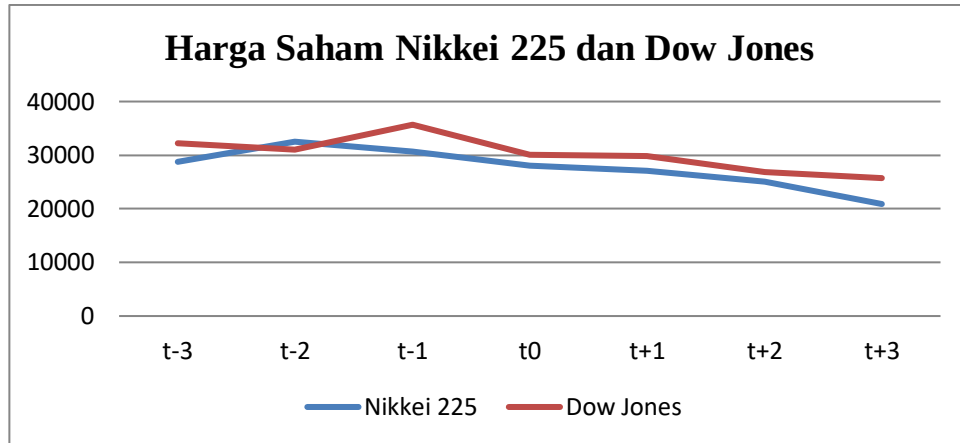


Sumber : Liputan6.com, 2020

Gambar 1.1 Jumlah Kasus Akibat Covid-19 di Negara Amerika dan Jepang

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa jumlah kasus covid-19 yang terjadi di Negara Amerika Serikat dan Jepang selama bulan Februari 2020 terus mengalami peningkatan. Dari kedua Negara tersebut jumlah kasus yang tertinggi berada di Negara Jepang. Hal ini diperkuat dengan meningkatnya jumlah kasus sebesar 0,26% di tanggal 26 Februari 2021 dimana jumlah kasus sebelumnya pada tanggal 25 Februari 2021 terdapat 173 kasus namun pada tanggal 26 Februari 2021 naik menjadi 192 kasus di Jepang. Negara Amerika Serikat juga mengalami kenaikan jumlah kasus yang terjadi akibat pandemi covid-19 ini. Kenaikan jumlah kasus yang terjadi sebesar 0,12% yaitu terjadi pada tanggal 27 Februari 2020 dimana kasus sebelumnya terjadi ada sebanyak 44 kasus pada tanggal 26 Februari 2021 namun pada tanggal 27 mengalami kenaikan menjadi 56 kasus. Akibat jumlah kasus yang terus meningkat di kedua Negara tersebut menyebabkan kondisi internal di Negara Jepang maupun Amerika Serikat mempengaruhi jumlah harga saham nya. Hal ini terlihat dari harga saham di Indeks Saham Nikkei 225 dan Dow Jones.

Berikut ini merupakan harga saham Nikkei 225 dan Dow Jones pada saat *Lockdown* Covid-19 adalah sebagai berikut :



Sumber : Yahoo finance, 2020

Gambar 1.2 Harga Saham Nikkei 225 dan Dow Jones Saat *Lockdown* Covid-19

Berdasarkan gambar 1.1 diatas menunjukan bahwa harga saham mengalami fluktuasi baik sebelum pengumuman *Lockdown* Covid-19 maupun setelah pengumuman *Lockdown* Covid-19 tanggal 8 Januari 2020 di negara Jepang. Akibat adanya lockdown di Jepang membuat harga saham di Indeks Nikkei 225 mengalami fluktuasi dimana harga saham terendah berada pada saat t+3 yaitu mengalami penurunan sebesar 42,08% dari sebelumnya pada saat t+2 harga saham sebesar 25.098 dan turun menjadi 20,890 pada saat t+3. Alasan Rendahnya Indeks Nikkei 225 sangat mempengaruhi keadaan ekonomi dunia salah satunya Negara Indonesia dikarenakan dengan adanya kesepakatan AFTA (*Asean Free Trade Area*) sebagai salah satu bentuk wujud realisasi perdagangan bebas di kawasan ASEAN, semakin banyak perusahaan Indonesia yang berhubungan langsung dengan perusahaan-perusahaan dari negara ASEAN lain, tak terkecuali negara Jepang.

Kemajuan teknologi yang sangat pesat, yang tidak bisa kita pungkiri asal perkembangan banyak yang berasal dari negara Jepang. Kemajuan tersebut memaksa kita untuk belajar maupun menjalin kerjasama dengan pihak

Jepang, baik untuk kepentingan perdagangan, alih teknologi, maupun hanya sekedar memahami manual operation dari produk-produk teknologi saat ini. Berdasarkan sensus tahun 2016, jumlah perusahaan Jepang yang ada di Indonesia berjumlah 783 perusahaan, banyak menyerap tenaga kerja Indonesia baik sebagai tenaga ahli, tenaga administrasi maupun tenaga produksi di perusahaan-perusahaan tersebut. Orang-orang yang punya keterkaitan dengan perusahaan tersebut dituntut untuk mampu berkomunikasi dengan orang Jepang. Dengan adanya perdagangan bebas, alih teknologi, maupun banyaknya perusahaan Jepang di Indonesia, maupun karena faktor yang lainnya, jumlah pembelajar bahasa Jepang di Indonesia semakin meningkat (Afifah, 2019).

Tidak hanya Indeks Nikkei 225 yang mengalami penurunan harga saham Indeks Dow Jones juga mengalami penurunan dimana harga saham terendah juga terjadi pada saat t0 dimana harga saham Indeks Dow Jones turun sebanyak 55,77% dari harga saham pada saat t-1 yaitu sebesar 35,677 turun menjadi 30,100 pada saat t0. Alasan Rendahnya Indeks Dow Jones sangat mempengaruhi keadaan ekonomi dunia salah satunya Negara Indonesia dikarenakan berdasarkan perbandingan produk domestik bruto, perkembangan ekonomi Amerika Serikat menempatkan Amerika Serikat berada pada posisi salah satu negara dengan kemampuan ekonomi terbesar di dunia. Hal ini juga menjadi salah satu faktor bagi Amerika Serikat dalam meningkatkan kuantitas kerjasama ekonomi internasional dalam menyaingi hegemoni pasar yang dilakukan oleh negara-negara besar lain.

Faktor pendorong Amerika Serikat dalam menjalin kerjasama internasional termasuk kerjasama bilateral Amerika Serikat dengan Indonesia menunjukkan kemajuan yang baik. Pencapaian positif Amerika Serikat dengan Indonesia juga ditunjukkan dengan adanya peningkatan kerjasama ekonomi kedua negara yang dibuktikan dari Surplus 2018 yang dihasilkan setelah kinerja perdagangan akhir tahun 2018 mengalami surplus sebesar USD 0,9 miliar

yang disumbangkan dari surplus nonmigas Desember 2019 sebesar USD 1,4 miliar dengan negara mitra dagang terbesar seperti salah satunya Amerika Serikat. Kemampuan ekonomi Amerika Serikat terkhusus dalam perdagangan nonmigas menjadi salah satu nilai strategis yang dimiliki Amerika Serikat dalam menjalin kerjasama dengan Indonesia.

Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengakibatkan pasar merespon secara cepat informasi yang membuat bursa saham menjadi semakin peka terhadap peristiwa disekitarnya. Selain itu *Lockdown* Covid-19 yang terjadi di Negara Jepang maupun Amerika Serikat membuat negara Indonesia juga mengalami dampak yang cukup besar yaitu dikarenakan pergeseran nilai-nilai ekonomi dunia yang mengancam ke arah resesi diperkirakan akan mempengaruhi kondisi perekonomian nasional pada semua negara di dunia yang melakukan perdagangan internasional. Kenaikan harga komoditi merupakan salah satu pertanda akan adanya resesi dunia yang sulit dikendalikan. Kenaikan harga-harga bahan pangan, hasil tambang, hasil perkebunan, menggejala dua tahun terakhir terakumulasi menjadi kegagalan pasar dan ketidak berdayaan pemerintah. Perkembangan ekonomi dunia belakangan ini terjadi fluktuasi harga-harga dan pegeseran nilai valas di bursa saham dan bursa komoditas dunia seperti: bahan-bahan pertambangan, jagung, gandum, kacang, kedelai, kelapa sawit, yang akhir-akhir ini telah terjadi lonjakan yang dramatis di pasar internasional. Ini merupakan pertautan antara peningkatan harga-harga komoditas dengan gejolak harga yang ditimbulkan oleh membubungnya harga minyak dunia membuat ekonomi di negara Indonesia mengalami kesulitan karena harga-harga menjadi tinggi (Nila,2019).

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Ega,2019). *Event study* biasanya dilakukan oleh para peneliti dengan alasan sebagai berikut: Pertama,

untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap kinerja perusahaan. Kedua, studi peristiwa mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi. Ketiga, penggunaan *event study* lebih mudah mendapatkan data, yakni hanya membutuhkan tanggal peristiwa, dan harga saham bersangkutan, serta indeks pasar (Amirah, 2018). *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Secara empiris, pengujian umum terhadap respon atau reaksi pasar adalah menggunakan indikator *abnormal return* (Suganda, 2018). Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2015).

Hasil penelitian terdahulu tentang *event study* terkait peristiwa terhadap reaksi pasar modal di Indonesia diantaranya adalah, event study yang dilakukan oleh Egi Sanjaya (2019) melakukan penelitian tentang “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden Dan Wakil Presiden Terpilih Oleh KPU Tahun 2019 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai variabel penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019 dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah

peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019.

Selain itu penelitian yang dilakukan Dewi dan Dianita (2019) meneliti tentang “Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* tentang pemilihan Gubernur DKI tahun 2017 dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* tentang pemilihan Gubernur DKI tahun 2017.

Berdasarkan latar belakang yang ada, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Reaksi Pasar Modal Jepang dan Amerika Pada Saat Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Lockdown* Pada Masa Pandemi Covid-19”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka perumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 pada saat sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* Dow Jones pada saat sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19?

1.3 Ruang Lingkup penelitian

Agar penelitian ini dapat terarah dan memberikan hasil yang maksimal, maka peneliti mengarahkan dan memfokuskan pada beberapa batasan terhadap penelitian yang akan dilakukan, diantaranya :

1.3.1 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah Indeks saham Nikkei 225 dan Dow Jones yang terdaftar di Bursa Efek.

1.3.2 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup Subjek dalam penelitian ini adalah perbedaan

abnormal return Nikkei 225 dan Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini yaitu Bursa Efek Nikkei 225 dan Bursa Amerika.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dari bulan September 2020 sampai bulan Desember 2020.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu penelitian yang digunakan adalah harga saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan diatas maka diambil tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 pada saat sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* Dow Jones pada saat sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan (Emiten)

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan tambahan informasi pertimbangan bagi perusahaan *go public* yang tertarik untuk mencapai tujuan perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini berfungsi untuk dapat memberikan tambahan informasi dan pengetahuan mengenai pasar modal serta lingkungan sekitar yang mempengaruhinya khususnya kondisi politik di Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan pada penelitian ini akan disusun dalam lima bab yang terdiri dari :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan pengantar yang menjelaskan mengapa penelitian ini menarik untuk diteliti dan untuk apa penelitian ini dilakukan. Bab ini berisi uraian mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis atau peneliti. Apabila penelitian memerlukan analisa statistika maka pada bab ini dicantumkan juga teori yang digunakan dan hipotesis (bila diperlukan).

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang analisis menyeluruh atas penelitian yang dilakukan. Hasil-hasil statistik diinterpretasikan dan pembahasan dikaji secara mendalam hingga tercapai analisis dari penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat kesimpulan dan saran dari hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Efisiensi Pasar

Efficient market hypothesis Konsep pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama tahun 1970. Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”. Pasar yang efisien juga menunjukkan harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut. Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Tatang dan Elok, 2014). Pengertian serupa diungkapkan (Jones, 2017) yang menyatakan pasar efisien sebagai pasardi mana harga semua sekuritas secara cepat dan tepat dapat mencerminkan semua informasi yang tersedia Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi informasional. Dengan demikian harga saham sekarang akan merefleksikan:

1. Semua informasi yang telah diketahui baik informasi lampau misal pedapatan perusahaan tahun lalu, informasi sekarang dan kejadian yang sudah diumumkan tetapi belum dilakukan misalnya pemecahan saham.
2. Informasi lain yang dianggap beralasan untuk disimpulkan contohnya apabila investor percaya tingkat bunga akan turun dalam waktu dekat

maka harga akan mencerminkan kepercayaan investor tersebut sebelum penurunan tingkat bunga benar-benar terjadi.

Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Jika pasar efisien dan semua informasi dapat diakses secara mudah dan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan. Sehingga tidak seorang investor pun dapat memperoleh *abnormal return* karena pada saat suatu informasi masuk ke pasar maka informasi tersebut dengan cepat tercermin pada harga saham yang baru (Husnan dalam Niken Kurnia, 2017).

Pasar modal yang tingkat efesiensi pasarnya masih *weak-form*, yaitu pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor hanya didasarkan pada harga-harga masa lalu, fluktuasi harga masih sangat besar sehingga mereka yang sudah berpengalaman di pasar efesiensi akan lebih mudah memperoleh keuntungan berlebih. Dalam pasar modal yang tingkat efesiensi pasarnya sudah *strong-form*, perbedaan harga pasar sangat tipis sehingga amat sulit mendapat keuntungan lebih (Muhammad Samsul, 2016).

Menurut (Tandelilin dalam Niken Kurnia, 2017) menjelaskan bahwa ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk mencapai pasar yang efisien, adapun kondisi tersebut adalah:

- 1) Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisa, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Disamping itu mereka juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
- 2) Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan biaya yang murah dan mudah.

- 3) Informasi yang terjadi bersifat random.
- 4) Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

2.1.1. Tingkatan Efisiensi Pasar

Menurut Profesor Eugene Fama, 1970 (Muhammad Samsul, 2016) membagi efisiensi pasar dalam tiga tingkatan, yaitu :

1. *The Weak Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan lemah (*weak-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu. Berdasarkan harga dan volume masa lalu itu berbagai model analisis teknis digunakan untuk menentukan arah harga apakah akan naik atau akan turun. Apabila arah harga saham akan naik maka diputuskan untuk membeli. Apabila arah harga akan turun, diputuskan untuk menjual.

2. *The Semi strong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundang pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial, dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Ini berarti investor menggunakan gabungan antara analisis teknis dengan analisis fundamental dalam proses menghitung nilai saham, yang akan dijadikan sebagai pedoman dengan tawaran harga beli dan tawaran harga jual.

3. *The Strong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan kuat (*strong-form*) karena investor menggunakan data yang lebih lengkap yaitu, harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak dipublikasikan secara umum. Contoh informasi privat adalah hasil riset yang diterbitkan sendiri oleh unit kerja riset yang ada dalam perusahaan atau dibeli dari lembaga riset lainnya. Penghitungan harga estimasi dengan menggunakan informasi yang lebih lengkap ini diharapkan akan menghasilkan keputusan jual-beli saham yang lebih tepat dan *return* yang lebih tinggi.

2.2. Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Irham Fahmi (2018) pasar modal (*capital market*) adalah sebuah pasar tempat dana-dan modal, seperti ekuitas dan hutang di perdagangkan. Pasar modal merupakan sarana pendanaan yang digunakan perusahaan untuk menambah modal usaha perusahaan, dan sarana investasi bagi pihak atau investor yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal merupakan tempat jual-beli instrument keuangan jangka panjang. Instrument jangka panjang yaitu investasi dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Instrument keuangan jangka panjang di antaranya adalah obligasi, saham, reksandana dan instrumen derivatif lainnya.

2.2.2 Jenis Pasar Modal

Jenis pasar modal menurut (Muhammad Samsul, 2016) :

1. Pasar perdana

Pasara perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat. Disini dikatakan tempat karena secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen

penjualan untuk melakukan pemesanan sekaligus membayar uang pesanan.

2. Pasar kedua

Pasar kedua adalah tempat atau sarana transaksi jual beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Dikatakan tempat karena secara fisik para perantara efek berada dalam satu gedung dilantai perdagangan (*trading floor*), seperti di Bursa Efek Indonesia (BEI) Jakarta.

3. Pasar ketiga

Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual beli efek antara *market maker* serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* yang memberi harga terbaik. *Market maker* adalah anggota bursa. Para *market maker* ini akan bersaing dalam menentukan harga saham, karena satu jenis saham di pasarkan oleh lebih dari satu *market maker*.

4. Pasar keempat

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa.

2.2.3 Instrumen Pasar Modal

Bentuk instrument di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti right, bukti waran, dan produk turunan atau biasa disebut derivative. Contoh produk derivative di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi (Mohamad Samsul, 2016).

1. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).

2. Obligasi (*bonds*) adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu di atas 3 tahun.
3. Bukti *right* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.
4. *Warant* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.
5. Indeks saham dan Indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*).

2.3. Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya juga disebut sebagai pemegang saham (*shareolder* dan *stockholder*). Bukti seseorang atau pihak dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS) (Muhammad Samsul, 2016).

2.3.2 Jenis Saham

Jenis saham menurut (Muhammad Samsul, 2016) :

1. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham hak lebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba komulatif. Hak komulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dan ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan uang.

2. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah ada bagian saham *preferen* dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang mendereita terlebih dahulu. Penghitungan indeks saham didasarkan pada saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.

2.3.3 Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. *Return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun deviden (Irham Fahmi, 2018). *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain*, dan jika rugi disebut *capital loss*. Disamping *capital gain*, investor juga akan menerima *dividen* tunai setiap tahunnya. Emiten akan membagikan deviden tunai dua kali saham, dimana yang pertama yaitu disebut *dividen interim* yang dibayarkan selama tahun berjalan, sedangkan yang kedua disebut *dividen final* yang dibagikan setelah tutup tahun buku (Muhammad Samsul, 2016) .

2.3.4 Penghitungan *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima lebih besar dari pada *return* yang diharapkan, sebaliknya jika *return* yang diterima itu lebih kecil dari pada yang diharapkan maka disebut *abnormal return* negatif (Jogiyanto, 2017). *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor).

Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2015). *Abnormal return* sering digunakan sebagai dasar pengujian kandungan informasi dari suatu pengumuman peristiwa dan yang pada akhirnya akan digunakan untuk menguji efisiensi pasar.

1. Actual Return

Menghitung actual return yang terjadi maka digunakan selisih harga sebelumnya yang diformulasikan. Rumus perhitungan *actual return* menurut (Jogiyanto, 2017) adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

R_{it} = return saham pada akhir periode t

P_t = harga saham pada akhir periode t

P_{t-1} = harga saham pada akhir periode sebelumnya

2. Expected return

Model disesuaikan rerata (*Mean Adjusted Model*). Model ini beranggapan bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rerata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Adapun cara perhitungan return ekspektasi menurut (Jogianto, 2019) yaitu dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{it}}{T}$$

Keterangan:

$E(R_i, t)$ = Return ekspektasi sekuritas ke I pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = Return realisasi sekuritas ke I pada periode estimasi ke t
 T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2

3. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *actual return* dan return yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage in information*) sesudah informasi resmi diterbitkan. *Abnormal return* yang hanya terjadi setelah peristiwa terjadi, misalnya peledakan bom yang tidak dapat diduga terlebih dahulu, dapat bersifat positif maupun negatif (Muhammad Samsul,2016).

Penghitungan *abnormal Return* :

$$AR_i = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

AR_i = abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 $R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas k-i pada periode peristiwa ke-t
 $E(R_{i,t})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa k-t

2.4 *Event Study*

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut (Jogiyanto,2016). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information*

content) maka diharapkan pasar akan bereaksi waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar tetapi tidak menguji berapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat menyerap *abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan baru (Winda dan Syara, 2016).

2.5 Penelitian Terdahulu

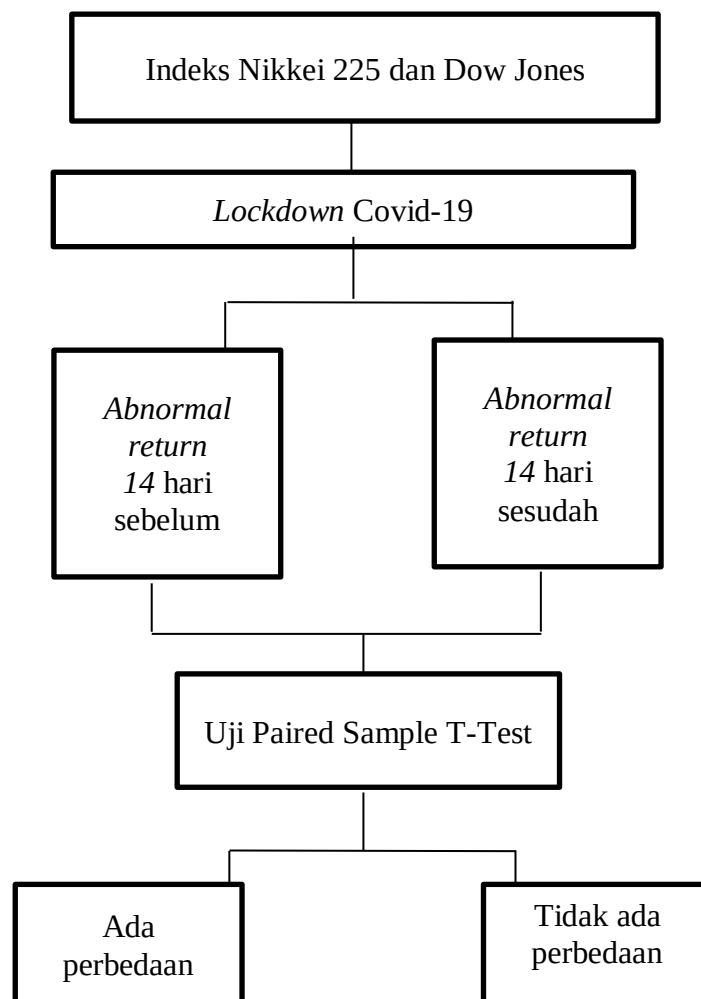
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul	Hasil
1	Egi Sanjaya (2019)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden Dan Wakil Presiden Terpilih Oleh KPU Tahun 2019 (Studi Empiris	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019 dan tidak terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> yang signifikan sebelum dan sesudah

		Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)	peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019
2	Dianita (2019)	Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> tentang pemilihan Gubernur DKI tahun 2017 dan tidak terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> tentang pemilihan Gubernur DKI tahun 2017.
3	Putu Raras Elistarani dan I Ketut Wijaya Kesuma (2019)	Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return</i> Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah <i>Stock Split</i> .	Adanya perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> yang menunjukkan bahwa <i>stock split</i> mengandung informasi yang direaksi oleh investor atau investor menganggap bahwa peristiwa <i>stock split</i> adalah <i>good news</i> , sehingga dapat mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya
4	Latifah,Uli (2016)	Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Keagamaan Serta Hari Libur Nasional.	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan, tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur nasional, tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum hari libur keagamaan dan sebelum hari libur nasional, serta tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sesudah hari libur keagamaan dan sesudah hari libur nasional
5	Rifah (2018)	Analisis perbedaan Indeks Harga saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa <i>Britain To Exit</i>	Hasil penelitian menunjukan bahwa terdapat perbedaan indeks harga saham sebelum dan sesudah peristiwa <i>britain to exit</i> (BREXIT) di negara

		(Brexit) 23 JUNI 2016 Pada Bursa Efek Indonesia (BEI), FTSE Bursa Malaysia (KLCI) dan FTSE Bursa Singapura (STI)	Indonesia, berbeda dengan negara Malaysia dan Singapura peristiwa <i>britain to exit</i> tidak memiliki dampak yang signifikan.
--	--	--	---

2.6 Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka pikir

2.7 Hipotesis Penelitian

1. Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

Secara empiris, pengujian umum terhadap respon atau reaksi pasar adalah menggunakan indikator *abnormal return* (Suganda, 2018). Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2015).

Hasil penelitian terdahulu tentang *event study* terkait peristiwa terhadap reaksi pasar modal di Indonesia diantaranya adalah, event study yang dilakukan oleh Egi Sanjaya (2019) melakukan penelitian tentang “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden Dan Wakil Presiden Terpilih Oleh KPU Tahun 2019 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai variabel penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019 dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019.

Selain itu penelitian yang dilakukan Dewi dan Dianita (2019) meneliti tentang “Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* tentang pemilihan Gubernur DKI tahun 2017 dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* tentang pemilihan Gubernur DKI tahun 2017. Berdasarkan

hubungan landasan teori dan rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

H2 : Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2016) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif merupakan penelitian yang bersifat membandingkan. Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan persamaan atau perbedaan dua atau lebih fakta-fakta atau sifat-sifat objek yang diteliti berdasarkan kerangka pemikiran tertentu (Sugiyono, 2016).

3.2 Sumber data

Dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, sumber data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Dimana data sekunder yang digunakan peneliti diperoleh melalui penelusuran situs resmi www.yahoofinance.com, dan www.id.investing.com.

3.3 Metode pengumpulan data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dokumentasi

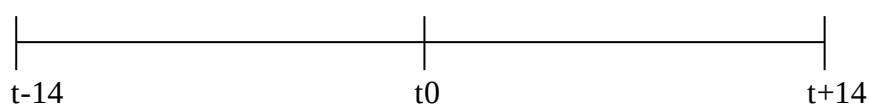
Pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menggunakan dokumen, dan laporan mengenai data-data yang berhubungan dengan obyek penelitian yaitu seperti daftar indeks Nikei 225 dan Dow Jones

dan harga saham harian indeks Nikei dan Dow Jones melalui situs resminya yaitu www.yahooofinance.com, dan www.id.investing.com.

2. Periode Penelitian

Suatu cara pengumpulan data dengan pengeamatan langsung terhadap suatu objek dalam suatu periode tertentu dan mengadakan secara sistematis tentang hal hal yang diamati. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode pengumpulan data dengan obsevasi pasif dengan cara melakukan penelitian melalui website resmi Bursa Efek Jepang Dan Amerika Serikat.

Berikut periode pengamatan yang dilakukan :



Periode pengamatan dilakukan selama 29 hari dimana t-14 digunakan sebagai pengamatan 14 (empat belas) hari sebelum tindakan *Lockdown* Covid-19, t0 digunakan sebagai waktu terjadinya tindakan *Lockdown* Covid-19 dan t+14 (empat belas) hari digunakan untuk pengamatan 14 (empat belas) hari setelah tindakan Covid-19. Alasan memilih waktu jendela selama 14 (empat belas) hari yaitu jika menggunakan waktu kurang dari 14 (empat belas) hari dianggap terlalu singkat sehingga hasil yang didapat kurang mencerminkan keadaan yang sebenarnya dan jika menggunakan waktu lebih dari 14 (empat belas) hari ditakutkan perusahaan akan melakukan aktivitas *corporate action* lain.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain, yang menjadi objek dari perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian (Suharyadi dan

Purwanto, 2015). Sedangkan menurut (Sugiyono, 2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini menggunakan populasi yaitu seluruh harga saham Indeks Bursa Efek Jepang: Nikkei 225 dan Bursa Efek Amerika: Dow Jones selama 14 (empat belas) hari sebelum *lockdown* dan 14 (empat belas) hari sesudah *lockdown*.

3.4.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2017) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode penarikan sampel *sampling* jenuh yang merupakan bagian dari teknik *probability sampling*. Menurut (Sugiyono, 2017) metode *sampling jenuh* adalah teknik penentuan semua populasi dijadikan sampel dimana sampel yang digunakan yaitu harga saham Indeks Bursa Efek Jepang: Nikkei 225 dan Bursa Efek Amerika: Dow Jones selama 14 (empat belas) hari sebelum *lockdown* dan 14 (empat belas) hari sesudah *lockdown*.

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Perhitungan Variable Penelitian

1. Perhitungan *Actual return*

Menghitung *actual return* yang terjadi maka digunakan selisih harga sebelumnya yang diformulasikan. Rumus perhitungan *actual return* menurut Sodik (2018) adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

Rit = return saham pada akhir periode t

Pt = harga saham pada akhir periode t

Pt-1 = harga saham pada akhir periode sebelumnya

2. Perhitungan *expected return*

Model disesuaikan rerata (*Mean Adjusted Model*). Model ini beranggapan bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rerata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Adapun cara perhitungan return ekspektasi menurut Virga (2018) yaitu dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} Rit}{T}$$

Keterangan:

E(R_{i,t}) = Return ekspektasi sekuritas ke I pada periode peristiwa ke-t

Rit = Return realisasi sekuritas ke I pada periode estimasi ke t

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t₁ sampai dengan t₂

3. Perhitungan *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return actual* dan return yang di harapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage in information*) sesudah informasi resmi di terbitkan. *Abnormal return* yang hanya terjadi setelah peristiwa terjadi, misalnya peledakan bom yang tidak dapat diduga terlebih dahulu, dapat bersifat positif maupun negatif (Muhammad Samsul,2015). Berikut penghitungan *abnormal Return* :

$$AR_i = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

AR_i = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

4. Perhitungan *Unsystematic Risk*

Model perhitungan resiko yang sering digunakan khususnya dalam investasi adalah secara *varians* dan *standart deviasi* (Irham Fahmi, 2017). Rumus untuk menghitung risiko saham dengan varians dan standar deviasi adalah sebagai berikut :

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - R_i)^2}{n-1}$$

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

Keterangan :

σ^2	= Varian
σ	=Deviasi Standar
Rit	= <i>Return</i> saham
Ri	= rata rata <i>return</i> saham
n	= Jumlah sampel

3.5.2 Uji Prasyarat Data

1. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali,2015) uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah sampel berdistribusi normal peneliti menggunakan analisis statistik yaitu uji parametrik statistik *Kolmogorov-Smirnov* (1 Sample K-S). Uji 1 Sample K-S dibuat dengan membuat hipotesis :

H_0 = data berdistribusi normal

H_1 = data tidak berdistribusi normal

Bila signifikansi $> 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$ berarti distribusi data normal dan H_0 diterima, sebaliknya bila nilai signifikansi $< 0,05$ berarti distribusi data tidak normal dan H_1 diterima.

2. *Paired Sampel T-Tes*

Menurut (Ramandha, 2017) *paired sample t-test* digunakan untuk melakukan pengujian terhadap 2 sampel yang berhubungan atau sering disebut dengan “sampel berpasangan” yang berasal dari populasi yang memiliki rata rata (*mean*) sama.

Kriteria pengujian :

Jika probabilitas (sig) $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Jika probabilitas (sig) $> 0,05$, Maka H_a ditolak

Rumus Paired Sample T-Tes :

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r\left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}}\right)\left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}}\right)}}$$

Keterangan :

$\bar{X}_1$: Sampel sebelum perlakuan

$\bar{X}_2$: Sampel sesudah perlakuan

S_1 : Simpangan baku sampel sebelum perlakuan

S_2 : Simpangan baku sampel sesudah perlakuan

n_1 : Jumlah sampel sebelum perlakuan

n_2 : Jumlah sampel sesudah perlakuan

Peneliti menggunakan *two tailed* hipotesis dalam penelitian ini, dimana *two tailed* diartikan sebagai pengujian dua arah yang ditandai dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

Jika probabilitas (sig) < 0,05 maka H_0 ditolak

Jika probabilitas (sig) > 0,05 maka H_a ditolak.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis komparatif dua sampel berpasangan yang bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan dua sampel yang berhubungan. Hipotesis yang akan dilakukan merupakan jawaban sementara terhadap pengujian statistika yang akan dilakukan oleh peneliti. Hipotesis yang akan diuji diberi simbol H_{01} (Hipotesis 0) dan H_{a1} (Hipotesis Alternatif).

Berdasarkan uraian diatas disusun hipotesis sebagai berikut :

1. Hipotesis Penelitian

H_{01} = Diduga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 yang signifikan sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-

H_{a1} = Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 yang signifikan sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

H_{o2} = Diduga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* Dow Jones yang signifikan sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19

H_{a2} = Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* Dow Jones yang signifikan sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Nikei 225 dan Indeks Dow Jones. Berikut ini merupakan penjelasan singkat dari ketiga indeks saham tersebut :

4.1.1. Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah indeks pasar saham yang dihitung dan dipublikasikan oleh surat kabar Jepang yaitu Nikkei Inc. Nama resmi dari indeks saham Nikkei 225 yaitu *Nikkei Stock Average*. *Nikkei Stock Average* atau yang lebih dikenal dengan Nikkei 225 terdiri dari 225 saham di pasar saham Jepang yaitu *Tokyo Stock Exchange First Section*, dengan mempertimbangkan bobot dari sektor industri. Lebih dari 60 tahun, indeks Nikkei 225 telah dipakai sebagai barometer keadaan ekonomi Jepang. Nikkei 225 adalah indeks utama untuk produk-produk keuangan pasar ekuitas Jepang yang berdiri pada tahun 1950. Perhitungan harian indeks Nikkei 225 dimulai pada tanggal 7 September 1950 oleh harian Nihon Keizai Shimbun (Nikkei). Pada saat yang bersamaan bursa saham Tokyo menggunakan indeks Nikkei 225 sebagai penyesuaian harga rata-rata TSE.

Pergerakan setiap indeks sektor industri dinilai setara dan tidak ada pemberian bobot lebih untuk sektor industri tertentu, karena indeks Nikkei 225 dibuat sebagai cerminan kondisi pasar saham. Setiap event yang terjadi di TSE (*Tokyo Stock Exchange*), seperti *stock split*, akan memberikan dampak atas perhitungan indeks dan bilangan pembaginya (*divisor*). Metode perhitungannya menggunakan perhitungan harga rata-rata (unit dalam yen), dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali.

4.1.2 Dow Jones Industrial Average (DJIA)

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham tertua yang didirikan oleh The Wallstreet Journal dan Charles Dow yang merupakan pendiri The Dow Jones & Company pada tahun 1886. Dow Jones Index Average pada awalnya terdiri dari 12 perusahaan. Namun sekarang Indeks DJIA terdiri dari 30 perusahaan terbesar di Amerika yang sudah go public dan merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur perkembangan industri di pasar saham Amerika Serikat karena sangat mampu menggambarkan kondisi perekonomian Amerika Serikat.

4.2 Hasil Analisis Penelitian

4.2.1 Perhitungan *Abnormal Return* Saham

Abnormal return adalah selisih antara *actual return* dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage in information*) sesudah informasi resmi diterbitkan. *Abnormal return* yang hanya terjadi setelah peristiwa terjadi, misalnya peledakan bom yang tidak dapat diduga terlebih dahulu, dapat bersifat positif maupun negatif (Muhammad Samsul, 2016).

Penghitungan *abnormal return* :

$$AR_i = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

AR_i = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas k-i pada periode peristiwa ke-t

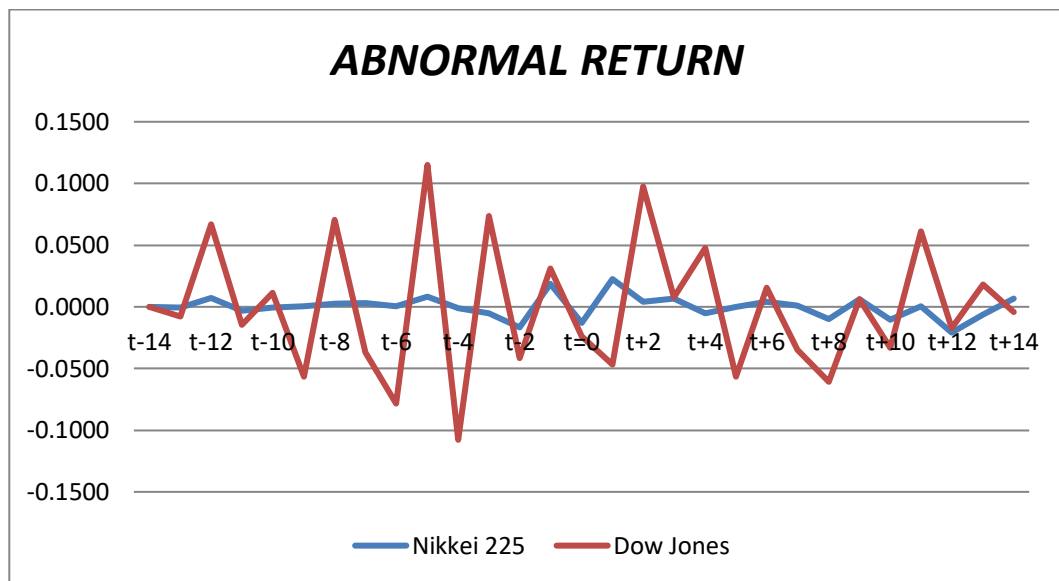
$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa k-t.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *abnormal return* Indeks Nikkei 225 dan Dow Jones selama 14 hari sebelum dan 14 hari sesudah *Lockdown Covid-19* yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil *Abnormal Return*

Hari ke	Nikkei 225	Dow Jones
t-14	0.0000	0.000
t-13	-0,0005	-0,0080
t-12	0,0072	0,0667
t-11	-0,0030	-0,0144
t-10	-0,0005	0,0116
t-9	0,0004	-0,0564
t-8	0,0026	0,0704
t-7	0,0028	-0,0371
t-6	0,0004	-0,0785
t-5	0,0084	0,1150
t-4	-0,0012	-0,1078
t-3	-0,0052	0,0734
t-2	-0,0167	-0,0416
t-1	0,0184	0,0309
t=0	-0,0133	-0,0240
t+1	0,0225	-0,0466
t+2	0,0041	0,0974
t+3	0,0067	0,0077
t+4	-0,0051	0,0475
t+5	0,0001	-0,0569
t+6	0,0039	0,0156
t+7	0,0012	-0,0347
t+8	-0,0097	-0,0607
t+9	0,0064	0,0062
t+10	-0,0104	-0,0331
t+11	0,0007	0,0610
t+12	-0,0209	-0,0174
t+13	-0,0061	0,0181
t+14	0,0065	-0,0041

Sumber data : Data Diolah, 2021.



Sumber data : Data Diolah,2021.

Gambar 1.1 Grafik *Abnormal Return* Indeks Nikkei Dan Dow Jones

Berdasarkan tabel perhitungan *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *Lockdown* Covid-19 dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 hari sebelum dan 14 hari sesudah. Dapat diketahui *abnormal return* dari indeks Nikkei 225 mengalami penurunan sebelum negara tersebut *Lockdown* Covid-19 pada tanggal 08 Januari 2020, hal ini dapat dilihat pada saat t-4 sampai t-2 dan pada saat t-1 sempat mengalami kenaikan namun pada saat negara tersebut melakukan *Lockdown* Covid-19 *abnormal return* dari indeks Nikkei 225 mengalami fluktuasi dan mengalami peningkatan pada saat t+2 sampai t+3 namun pada saat t+4 dan t+5 kembali mengalami penurunan dan penurunan paling signifikan terjadi pada saat t+12.

Sedangkan *abnormal return* indeks harga saham Dow Jones mengalami fluktuasi sebelum menerapkan *Lockdown* Covid-19 pada tanggal 20 Maret 2020 dapat dilihat pada saat t-13, t-11, t-9, t-7, t-6, t-4 dan t-2 mengalami penurunan dan pada saat setelah menerapkan *Lockdown* Covid-19 mengalami kenaikan pada saat t+2, t+3, t+4, t+6, t+11 dan

t+13. Penurunan *abnormal return* indeks harga saham Dow Jones yang paling signifikan terjadi pada saat t-4.

4.3 Uji Persyaratan Analisis Data

4.3.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan analisis parametrik yaitu uji *paired sample t-test*, sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan analisis non-parametrik. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS versi 20,0. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sig hasil uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

Tabel 4.2 Uji Normalitas

Indeks	Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
Nikkei 225	Sebelum	0,868	0,05	Normalitas
	Sesudah	0,722	0,05	Normalitas
Dow Jones	Sebelum	0,960	0,05	Normalitas
	Sesudah	0,964	0,05	Normalitas

Sumber : Hasil data diolah tahun, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas data indeks Nikkei 225 sebelum menerapkan *Lockdown* Covid-19 menunjukkan hasil nilai sig sebesar 0,868 > 0,05 dan pada saat sesudah menerapkan *Lockdown* Covid-19 menunjukkan hasil nilai sig sebesar 0,722 > 0,05 yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji normalitas data indeks Dow Jones sebelum menerapkan *Lockdown* Covid-19 menunjukkan hasil nilai sig sebesar 0,960 > 0,05 dan pada saat sesudah menerapkan *Lockdown* Covid-19

menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,964 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji-t Paired Sampel t test

Untuk menguji hipotesis apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19 dalam penelitian ini, maka dilakukan statistik parametrik uji beda rata-rata sampel berpasangan. Dari pengujian normalitas data menghasilkan data yang normal, maka alat uji yang digunakan menggunakan *paired sample t test*.

Pengujian Hipotesis :

H_0 : Tidak ada perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

H_1 : Ada perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

H_0 : Tidak ada perbedaan *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19. .

H_2 : Ada perbedaan *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

Tabel 4.3 Uji Paired Sample Test Abnormal Return Saham pada 14 Hari Sebelum dan Sesudah Lockdown Covid-19.

		Mean	t	Sig. (2-tailed)
Nikkei	SEBELUM	-0,000014	-0,002	0,998
	SESUDAH	-0,000007		
Dow Jones	SEBELUM	0,000014	0,001	0,999
	SESUDAH	0,000000		

Sumber : Hasil data diolah tahun, 2021

Hasil pengujian perbandingan *abnormal return (AR)* indeks saham Nikkei 225 pada periode sebelum *Lockdown Covid-19* (t-14 s/d t-0) memiliki rata-rata *abnormal return* sebesar -0,000014 sedangkan *abnormal return* indeks saham pada 14 hari sesudah *Lockdown Covid-19* (t+1 s/d t+14) sebesar -0,000007. Hasil pengujian perbedaan pada 14 hari periode sebelum *Lockdown Covid-19* dengan 14 hari sesudah *Lockdown Covid-19* menunjukkan nilai t sebesar -0,002 dengan signifikansi sebesar 0,998. Nilai signifikansi $0,998 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

Hasil pengujian perbandingan *abnormal return (AR)* indeks saham Dow Jones pada periode sebelum *Lockdown Covid-19* (t-14 s/d t-0) memiliki rata-rata *abnormal return* sebesar 0,000014 sedangkan *abnormal return* indeks saham pada 14 hari sesudah *Lockdown Covid-19* (t+1 s/d t+14) sebesar 0,000000. Hasil pengujian perbedaan pada 14 hari periode sebelum *Lockdown Covid-19* dengan 14 hari sesudah *Lockdown Covid-19* menunjukkan nilai t sebesar 0,001 dengan signifikansi sebesar 0,999. Nilai signifikansi $0,999 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* pada indeks Nikkei menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan sebesar $0,998 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* Nikkei 225 sebelum dan sesudah *Lockdown*

Covid-19. Hasil pengujian hipotesis diatas ternyata mampu mendukung teori yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970 terkait *Efficient market hypothesis*. Pasar dapat dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, yang mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Teori ini juga menjelaskan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Tatang dan Elok, 2014).

Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi *Lockdown Covid-19* sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi, selain itu bisa juga disebabkan karena investor memiliki sikap yang kritis dalam merespon setiap informasi yang diterima di bursa. Investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berpatokan pada satu informasi saja, melainkan berbagai informasi yang ada.

Nikkei 225 adalah indeks pasar saham yang dihitung dan dipublikasikan oleh surat kabar Jepang yaitu Nikkei Inc. Nama resmi dari indeks saham Nikkei 225 yaitu *Nikkei Stock Average*. *Nikkei Stock Average* atau yang lebih dikenal dengan Nikkei 225 terdiri dari 225 saham di pasar saham Jepang yaitu *Tokyo Stock Exchange First Section*, dengan mempertimbangkan bobot dari sektor industri. Lebih dari 60 tahun, indeks Nikkei 225 telah dipakai sebagai barometer keadaan ekonomi Jepang.

Sentimen dari *Lockdown Covid-19* ini, juga berpengaruh kepada kinerja bursa-bursa di negara lain, khususnya Asia. Seperti Singapura yang 2,77%. Lalu, Hang Seng di Hong Kong dan Shanghai Composite di Tiongkok 3,25% dan 1,3% (Katadata.co.id). Jika dikaitkan dengan fenomena harga saham mengalami fluktuasi baik sebelum pengumuman *Lockdown Covid-19* maupun setelah pengumuman *Lockdown Covid-19* tanggal 8 Januari

2020 di negara Jepang. Harga saham pada saat sebelum *Lockdown* Covid-19 cenderung mengalami fluktuasi. Namun pada saat $t+1$ sampai $t+3$ harga saham Nikkei 225 terus mengalami penurunan.

Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengakibatkan pasar merespon secara cepat informasi yang membuat bursa saham menjadi semakin peka terhadap peristiwa disekitarnya. Selain itu *Lockdown* Covid-19 yang terjadi di Negara Jepang maupun Amerika Serikat membuat negara Indonesia juga mengalami dampak yang cukup besar yaitu dikarenakan pergeseran nilai-nilai ekonomi dunia yang mengancam ke arah resesi diperkirakan akan mempengaruhi kondisi perekonomian nasional pada semua negara di dunia yang melakukan perdagangan internasional. Kenaikan harga komoditi merupakan salah satu pertanda akan adanya resesi dunia yang sulit dikendalikan. Kenaikan harga-harga bahan pangan, hasil tambang, hasil perkebunan, menggejala dua tahun terakhir terakumulasi menjadi kegagalan pasar dan ketidakberdayaan pemerintah. Perkembangan ekonomi dunia belakangan ini terjadi fluktuasi harga-harga dan pegeseran nilai valas di bursa saham dan bursa komoditas dunia seperti: bahan-bahan pertambangan, jagung, gandum, kacang, kedelai, kelapa sawit, yang akhir-akhir ini telah terjadi lonjakan yang dramatis di pasar internasional. Ini merupakan pertautan antara peningkatan harga-harga komoditas dengan gejolak harga yang ditimbulkan oleh membubungnya harga minyak dunia membuat ekonomi di negara Indonesia mengalami kesulitan karena harga-harga menjadi tinggi (Nila,2019).

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan peneliti mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Latifah (2016) yang berjudul “Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Keagamaan Serta Hari Libur Nasional”. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur

keagamaan, tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur nasional, tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum hari libur keagamaan dan sebelum hari libur nasional, serta tidak terdapat perbedaan *return* saham sesudah hari libur keagamaan dan sesudah hari libur nasional.

4.5.2 Perbedaan *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*.

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* pada indeks Dow Jones menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan sebesar $0,999 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown Covid-19*. Hasil pengujian hipotesis diatas ternyata mampu mendukung teori yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970 terkait *Efficient market hypothesis*. Pasar dapat dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, yang mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Teori ini juga menjelaskan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Tatang dan Elok, 2014).

Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi *Lockdown Covid-19* sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi, selain itu bisa juga disebabkan karena investor memiliki sikap yang kritis dalam merespon setiap informasi yang diterima di bursa. Investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berpatokan pada satu informasi saja, melainkan berbagai informasi yang ada.

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham tertua yang didirikan oleh The Wallstreet Journal dan Charles Dow yang merupakan pendiri The Dow Jones & Company pada tahun 1886. Dow Jones Index Average pada awalnya terdiri dari 12 perusahaan. Namun sekarang Indeks DJIA terdiri dari 30 perusahaan terbesar di Amerika yang sudah go public dan merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur perkembangan industri di pasar saham Amerika Serikat karena sangat mampu menggambarkan kondisi perekonomian Amerika Serikat.

Sentimen dari *Lockdown* Covid-19 ini, juga berpengaruh kepada kinerja bursa-bursa di negara lain, khususnya Asia. Seperti Singapura yang 2,77%. Lalu, Hang Seng di Hong Kong dan Shanghai Composite di Tiongkok 3,25% dan 1,3% (Katadata.co.id). Jika dikaitkan dengan fenomena harga saham mengalami fluktuasi baik sebelum pengumuman *Lockdown* Covid-19 maupun setelah pengumuman *Lockdown* Covid-19 tanggal 20 Maret 2020 di negara Amerika Serikat. Harga saham pada saat sebelum *Lockdown* Covid-19 cenderung mengalami fluktuasi bahkan indeks Dow Jones juga terus mengalami penurunan dan harga terendah indeks Dow Jones terjadi pada saat t+3.

Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengakibatkan pasar merespon secara cepat informasi yang membuat bursa saham menjadi semakin peka terhadap peristiwa disekitarnya. Selain itu *Lockdown* Covid-19 yang terjadi di Negara Jepang maupun Amerika Serikat membuat negara Indonesia juga mengalami dampak yang cukup besar yaitu dikarenakan pergeseran nilai-nilai ekonomi dunia yang mengancam ke arah resesi diperkirakan akan mempengaruhi kondisi perekonomian nasional pada semua negara di dunia yang melakukan perdagangan internasional. Kenaikan harga komoditi merupakan salah satu pertanda akan adanya resesi dunia yang sulit dikendalikan. Kenaikan

harga-harga bahan pangan, hasil tambang, hasil perkebunan, menggejala dua tahun terakhir terakumulasi menjadi kegagalan pasar dan ketidakberdayaan pemerintah. Perkembangan ekonomi dunia belakangan ini terjadi fluktuasi harga-harga dan pegeseran nilai valas di bursa saham dan bursa komoditas dunia seperti: bahan-bahan pertambangan, jagung, gandum, kacang, kedelai, kelapa sawit, yang akhir-akhir ini telah terjadi lonjakan yang dramatis di pasar internasional. Ini merupakan pertautan antara peningkatan harga-harga komoditas dengan gejolak harga yang ditimbulkan oleh membubungnya harga minyak dunia membuat ekonomi di negara Indonesia mengalami kesulitan karena harga-harga menjadi tinggi (Nila,2019).

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan peneliti mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Latifah (2016) yang berjudul “Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Keagamaan Serta Hari Libur Nasional”. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan, tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur nasional, tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum hari libur keagamaan dan sebelum hari libur nasional, serta tidak terdapat perbedaan *return* saham sesudah hari libur keagamaan dan sesudah hari libur nasional.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan untuk menjawab rumusan masalah penelitian, dapat disimpulkan bahwa :

1. Tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* Nikkei sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.
2. Tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* Dow Jones sebelum dan sesudah *Lockdown* Covid-19.

5.2 Saran

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian ini, sebaiknya investor tidak hanya mempertimbangkan masalah *Lockdown* Covid-19 saja dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal namun juga tetap dapat menggunakan informasi lain yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan kegiatan lainnya tidak hanya isu-isu politik saja tetapi juga bisa kegiatan *corporate action* lain selain *reserve stock split*. Seperti : Pengumuman Deviden, *Stock Split*, *Righ Issue* dll.