

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Penelitian *event studies* ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar pada saham perusahaan di bidang real estate dan konstruksi bangunan serta industri telekomunikasi yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) terhadap adanya peristiwa pengumuman pertama Covid-19 di Indonesia (2 Maret 2020) dengan melihat harga saham dan *trading volume activity*. Selama periode pengamatan 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pertama Covid-19 di Indonesia, yaitu pada t_{-7} , t_0 , dan t_{+7} . Obyek penelitian ini adalah saham syariah pada industri real estate dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*). Diantaranya terdapat 4 perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan dan 1 perusahaan sektor telekomunikasi. Bab ini akan disajikan analisis data penelitian dan pengujian hipotesis yang dimulai dari deskripsi data variabel penelitian. Pengolahan data menggunakan program Excel 2010 dan uji normalitas data, pada penelitian ini digunakan program IBM SPSS Statistics versi 22 untuk melakukan uji wilcoxon signed ranks test.

a. Deskripsi Data

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan umum atau generalisasi.¹ Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, jumlah, *range*, kurtosis, skewness kemencengan distribusi.² Tujuan

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2010), 147

² Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2011), 17

dari analisis deskriptif adalah untuk membuat gambaran sistematis tentang fakta dan data yang akurat mengenai fakta serta hubungan antara fenomena yang dipelajari atau diteliti. Setelah keseluruhan data terkumpul, kemudian dilakukan pentabulasian data tersebut ke dalam tabel. Dalam hal ini, angka-angka yang didapatkan dari hasil penelitian dideskripsikan untuk memudahkan pemahaman.

Analisis dalam penelitian ini dilakukan dalam 15 periode, yaitu 7 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat terjadinya peristiwa, dan 7 hari setelah terjadinya peristiwa. Adapun obyek pada penelitian ini, peneliti menggunakan 5 perusahaan, diantaranya 4 perusahaan dibidang real estate dan industri konstruksi, serta satu perusahaan sektor telekomunikasi yang telah masuk ke dalam indeks JII dan memenuhi standar yang ditetapkan oleh peneliti. Dalam analisis ini akan diuraikan data penelitian yang terkait dengan penggunaan variabel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel dalam penelitian ini meliputi dari harga saham dan *trading volume activity*. Untuk mendapatkan gambaran yang jelas tentang masing-masing variabel maka akan dilakukan analisis statistik deskriptif terhadap masing-masing variabel penelitian.

1. Statistik Deskriptif Harga Saham Syariah Sektor *Property real estate* dan Konstruksi Bangunan Serta Telekomunikasi

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif harga Saham perusahaan real estat dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*:

**Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif
Harga Saham
Periode Sebelum dan Sesudah
Descriptive Statistic**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviatio n	%
Harga_sebelum	35	925	3690	1773,0 0	980,843	17,73 %
Harga_sesudah	35	780	3830	1647,0 0	1053,546	16,47 %
Valid N (listwise) selisih/perbedaa n	35			126		1,26%

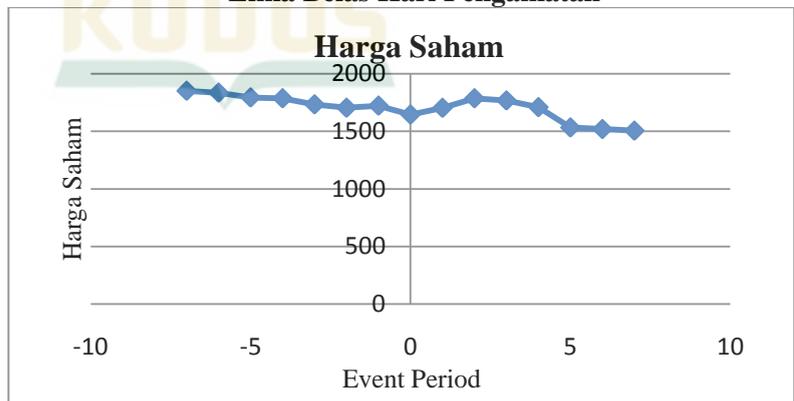
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Paparan tabel diatas menunjukkan bahwa periode sebelum peristiwa, harga saham terendah sebesar 925 dimiliki oleh perusahaan Ciputra Development Tbk. (dengan kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (dengan kode saham TLKM) yang bergerak pada bidang telekomunikasi senilai 3690. Sedangkan setelah peristiwa, harga saham terendah senilai 780 yang dimiliki perusahaan Ciputra Development Tbk. (CTRA) yang bergerak pada sektor properti real estate dan konstruksi bangunan dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi sebesar 3830. Standar deviasi variabel harga saham untuk masing-masing periode sebelum dan sesudah pengumuman sebesar 980,843 dan 1053,546.

Hasil perhitungan analisis statistik di atas menunjukkan bahwa terjadi penurunan harga saham setelah kasus pertama Covid-19 diumumkan di Indonesia pada 2 Maret 2020, yaitu sebelum pengumuman dengan nilai 1773,00 atau 17,73% menjadi 1647,00 atau 16,47% setelah pengumuman terjadi, dan terdapat penurunan sebesar 126,00 atau 1,26%. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa Covid-19 yang diumumkan di Indonesia pada 2 Maret 2020. Dari perhitungan rata-rata harga saham di atas menunjukkan bahwa informasi diumumkannya pertama kali kasus Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020 telah mendapat respon dari pelaku pasar.

Lebih lengkapnya, berikut disajikan perubahan rata-rata harga saham secara harian selama 15 hari (sebelum dan sesudah) terjadi peristiwa kasus pertama Covid-19 diumumkan di Indonesia pada 2 Maret 2020. Sehingga akan terlihat jelas rata-rata harga saham perhari selama hari pengamatan (*window period*).

**Grafik 4.1 Harga Saham di JII
Lima Belas Hari Pengamatan**



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Pada grafik 4.1 di atas menunjukkan bahwa harga saham harian Jakarta Islamic Index dalam kondisi cenderung fluktuasi sebelum dan sesudah *event* pengumuman Covid-19 pertama kali di Indonesia tahun 2020. Sebelum peristiwa terjadi, kondisi rata-rata harga cenderung menurun sedikit demi sedikit. Seperti di H-7 dari rata-rata harga 1852 menurun ke 1836 di H-6. Hal tersebut berlaku juga pada H-5 menuju ke H-4. Dari rata-rata harga sebesar 1794 ke rata-rata harga 1787. Dan tak ketinggalan H-3 menuju ke H-2 pun sama, yaitu mengalami penurunan. Dari yang semula bernilai 1734 menjadi 1705 di H-3. Tetapi, dari H-2 menuju ke H-1 mengalami kenaikan yang tipis yaitu sebesar 18 atau 1% dari rata-rata harga 1705 menjadi 1723. Setelah peristiwa terjadi, keadaan terlihat fluktuatif. Dari rata-rata harga 1704 menjadi 1787 seperti pada H+1 menuju ke H+2. Tetapi tidak menutup kemungkinan terjadi penurunan. Penurunan terjadi seperti yang terlihat pada H+4 menuju ke H+5. Dari rata-rata harga sebesar 1710 menjadi 1534.

Lebih rincinya dapat diketahui bahwa tanggal 20 Februari 2020 (t_7) rata-rata harga saham sebesar 1852,00 dengan standar deviasi sebesar 1074,108. Jadi, harga saham pada tanggal 20 Februari 2020 terendah diangka 975 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham yang tertinggi sebesar 3630 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 21 Februari 2020 (t_6) rata-rata harga saham sebesar 1836,00 dengan standar deviasi sebesar 1111,387. Harga saham terendah sebesar 970 pada PT Ciputra

Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3690 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 24 Februari 2020 (t₅) rata-rata harga saham sebesar 1794,00 dengan standar deviasi sebesar 1104,691. Harga saham terendah sebesar 940 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3640 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 25 Februari 2020 (t₄) rata-rata harga saham sebesar 1787,00 dengan standar deviasi sebesar 1078,179. Harga saham terendah sebesar 970 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3590 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 26 Februari 2020 (t₃) rata-rata harga saham sebesar 1734,00 dengan standar deviasi sebesar 1060,008. Harga saham terendah sebesar 945 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3510 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 27 Februari 2020 (t₂) rata-rata harga saham sebesar 1705,00 dengan standar

deviasi sebesar 1058,224. Harga saham terendah sebesar 925 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3470 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 28 Februari 2020 (t_1) rata-rata harga saham sebesar 1723,00 dengan standar deviasi sebesar 1070,296. Harga saham terendah sebesar 945 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3490 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 2 Maret 2020 (t_0) rata-rata harga saham sebesar 1646,00 dengan standar deviasi sebesar 1064,386. Harga saham terendah sebesar 905 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3440 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 3 Maret 2020 (t_{+1}) rata-rata harga saham sebesar 1704,00 dengan standar deviasi sebesar 1125,585. Harga saham terendah sebesar 915 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 36200 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 4 Maret 2020 (t_{+2}) rata-rata harga saham sebesar 1787,00 dengan standar deviasi sebesar 1196,122. Harga saham terendah sebesar 945 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3830 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 5 Maret 2020 (t_{+3}) rata-rata harga saham sebesar 1768,00 dengan standar deviasi sebesar 1203,192. Harga saham terendah sebesar 920 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3830 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 6 Maret 2020 (t_{+4}) rata-rata harga saham sebesar 1710,00 dengan standar deviasi sebesar 1193,577. Harga saham terendah sebesar 885 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3750 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 9 Maret 2020 (t_{+5}) rata-rata harga saham sebesar 1534,00 dengan standar deviasi sebesar 1129,239. Harga saham terendah sebesar 800 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3500 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 10 Maret 2020 (t_{+6}) rata-rata harga saham sebesar 1520,00 dengan standar deviasi sebesar 1124,300. Harga saham terendah sebesar 790 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3490 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Tanggal 11 Maret 2020 (t_{+7}) rata-rata harga saham sebesar 1506,00 dengan standar deviasi sebesar 1101,218. Harga saham terendah sebesar 780 pada PT Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara harga saham tertinggi sebesar 3400 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

Dari keseluruhan hasil statistik deskriptif harga saham pada periode limabelas hari menyatakan bahwa harga saham terendah sebesar 780 yang terjadi di H+7 dari peristiwa kasus Covid-19 pertama kali diumumkan di Indonesia 2 Maret 2020 pada PT Ciputra Development Tbk (CTRA) yang bergerak pada sektor industri real estate dan konstruksi bangunan, sedangkan harga saham yang tertinggi sebesar 3830 yang terjadi pada H+2 dan H+3 dari peristiwa kasus Covid-19 pertama kali diumumkan di Indonesia 2 Maret 2020 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang bergerak pada sektor telekomunikasi.

2. Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* Sektor *Property Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Serta Telekomunikasi

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif *trading volume activity* saham syariah sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di JII:

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif *Trading volume activity* Periode Sebelum dan Sesudah
Descriptive statistics

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. deviat ion	%
TVA_seb	3	,000	,0074	,0015	,0016	0,1
elum	5	495	88	8768	18825	6%
TVA_ses	3	,000	,0091	,0023	,0025	0,2
udah	5	291	10	6456	74601	6%
Valid	3					
N(listwis e)	5					
Selisih/pe rbedaan				,0007 7688		0,0 8%

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

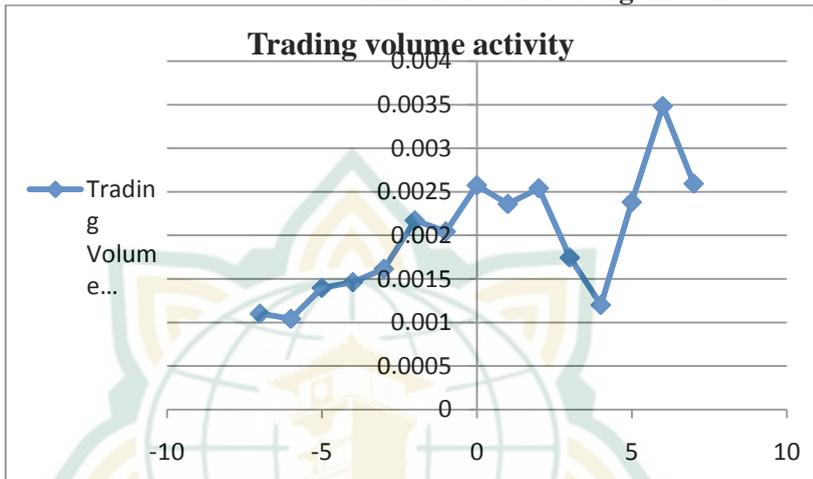
Tabel diatas menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai rata-rata *trading volume activity* yang terendah senilai 0,000495 yang dimiliki oleh perusahaan Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA) dan perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) keduanya bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Kemudian, nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PP (Peresero) Tbk. (PTPP) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan dengan nilai 0,007488. Sedangkan setelah peristiwa terjadi, nilai rata-rata *trading volume activity* terendah senilai 0,000291. Nilai tersebut terdapat pada perusahaan Bumi

Serpong Damai Tbk (kode saham BSDE) yang bergerak pada sektor industri *property real estate* dan konstruksi bangunan dan nilai tertinggi dimiliki perusahaan PP (Persero) Tbk (kode saham PTPP) yang bergerak pada sektor industri *property real estate* dan konstruksi bangunan dengan nilai 0,00911. Standar deviasi dari rata-rata variabel *trading volume activity* pada setiap periode sebelum dan sesudah peristiwa sebesar 0,001618825 dan 0,002574601.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik analisis deskriptif *Trading volume activity* (TVA) terjadi kenaikan rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai 0,00158768 atau 0,16% menjadi 0,00236456 atau 0,26% setelah peristiwa. Peningkatan ini menunjukkan pasar telah bereaksi positif terhadap peristiwa Covid-19 pertama yang diumumkan di Indonesia 2 Maret 2020 yang terjadi pada *trading volume activity* sebesar 0,00077688 atau 0,08%.

Selama periode pengamatan 15 hari, dapat diamati perubahan harian dari seluruh periode pengamatan aktivitas perdagangan real estat. Rata-rata perubahan terjadi pada aktivitas perdagangan semua saham di industri real estat dan industri konstruksi serta industri telekomunikasi. Hal tersebut ditunjukkan grafik berikut:

grafik 4.2 *Trading Volume Activity* di JII
Lima Belas Hari Pengamatan



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Gambar 4.2 di atas menunjukkan bahwa *trading volume activity* saham perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi mengalami pergerakan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama kali Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020. Grafik menunjukkan bahwa terjadi penurunan *trading volume activity* pada hari ke 7 sebelum peristiwa menuju hari ke 6 sebelum peristiwa. Tetapi dari hari ke 6 sampai hari ke 2 mengalami kenaikan. Kemudian, turun kembali di hari ke 1 sebelum peristiwa. Penurunan yang terjadi sebelum peristiwa tidak begitu curam. Keadaan setelah peristiwa cenderung fluktuatif, kenaikan dan penurunan cenderung terlihat menonjol. Penurunan yang sangat curam terlihat pada hari ke dua setelah pengumuman menuju hari ke tiga dan menurun kembali di hari ke empat. Keadaan tidak lantas terjun secara terus menerus, tetapi terdapat pula kenaikan. Ini terjadi pada 2

Maret 2020, dari hari keempat hingga kelima dan dari hari kelima hingga keenam setelah kasus Covid-19 pertama diumumkan di Indonesia.

Secara lebih rinci dapat dilihat bahwa pada tanggal 20 Februari 2020 (t_7) rata-rata trading volume activity saham sebesar 0,00110256 dan standar deviasinya sebesar 0,001000069. Perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) dan Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) memiliki aktivitas perdagangan saham minimal 0,000495 atau 0,05%, baik yang bergerak di bidang real estate maupun industri konstruksi. Sedangkan *trading volume activity* tertinggi pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak dibidang real estate dan konstruksi sebesar 0,002870 atau 0,29%.

Tanggal 21 Februari 2020 (t_6) rata-rata volume perdagangan aktivitas saham sebesar 0,00104339 dengan standar deviasi sebesar 0,000559784. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada 21 Februari mengalami penurunan sebesar -0,00005917 dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00104339-0,00110256). *Trading volume activity* yang terendah senilai 0,000495 atau 0,05% pada perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) dan perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) yang keduanya berjalan dibidang industri real estate dan konstruksi bangunan. Sementara volume perdagangan aktivitas saham tertinggi sebesar 0,001974 atau 0,20% pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) yang berjalan diindustri real estate dan konstruksi bangunan.

Tanggal 24 Februari 2020 (t_5) senilai 0,00139743 pada rata-rata *trading volume activity* saham dengan standar deviasi sebesar 0,001379547. Hal ini menunjukkan rata-rata

trading volume activity pada tanggal 24 Februari mengalami peningkatan sebesar 0,00035404 atau 0,04% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00139743-0,00104339). Aktivitas volume perdagangan minimum perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) adalah 0,000561 atau 0,06% yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi properti sebesar 0,003850 atau 0,39%.

Tanggal 25 Februari 2020 (t.₄) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00146346 dengan standar deviasi sebesar 0,001374400. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada 25 Februari mengalami peningkatan sebesar 0,00006603 dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00146346-0,00139743). Aktivitas volume transaksi minimum Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi adalah 0,000672 atau 0,07%. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak di bidang properti, real estate dan konstruksi sebesar 0,003874 atau 0,39%.

Tanggal 26 Februari 2020 (t.₃) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00161513 dengan standar deviasi sebesar 0,001391827. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada 26 Februari mengalami peningkatan sebesar 0,00015167 atau 0,01% dibandingkan dengan harga sebelumnya (0,00161513-0,00146346). Bumi Serpong Damai Tbk (kode saham BSDE) yang bergerak di bidang real estate dan industri konstruksi memiliki aktivitas volume transaksi minimal 0,000547 atau 0,05%. Sedangkan aktivitas volume transaksi

tertinggi pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan industri konstruksi properti sebesar 0,004005 atau 0,40%.

Tanggal 27 Februari 2020 (t_2) rata-rata volume perdagangan aktivitas saham sebesar 0,00217120 dengan standar deviasi sebesar 0,002982078. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 27 Februari mengalami peningkatan sebesar 0,00055607 atau 0,06% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00217120-0,00161513). Aktivitas volume perdagangan minimum untuk perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) adalah 0,000536 atau 0,05% yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (kode saham PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi properti adalah 0,007488 atau 0,75%.

Tanggal 28 Februari 2020 (t_1) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00204478 dengan standar deviasi sebesar 0,002331617. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 28 Februari mengalami penurunan sebesar -0,00012642 atau -0,01% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00204478-0,00217120). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,000153 atau 0,01% pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (kode saham TLKM) yang beregerak pada bidang telekomunikasi. Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,006103 atau 0,61% pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan.

Tanggal 2 Maret 2020 (t_0) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00257433

dengan standar deviasi sebesar 0,003709301. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 2 Maret mengalami peningkatan sebesar 0,00052955 atau 0,05% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00257433-0,00204478). Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi memiliki aktivitas volume transaksi terendah sebesar 0,000729 atau 0,07%. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi pada perusahaan PP (Persero) Tbk (kode saham PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi sebesar 0,009199 atau 0,92%.

Tanggal 3 Maret 2020 (t_{+1}) rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebesar 0,00235977 dengan standar deviasi sebesar 0,002982836. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 3 Maret mengalami penurunan sebesar -0,00021456 atau -0,02% dibandingkan dari harga sebelumnya (0,00235977-0,00257433). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,000298 atau 0,03% pada perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) yang bergerak pada sektor industri *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,007576 atau 0,76% pada perusahaan PP (Persero) Tbk (dengan kode saham PTPP) yang beregerak pada sektor industri *property real estate* dan konstruksi bangunan.

Tanggal 4 Maret 2020 (t_{+2}) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00254016 dengan standar deviasi sebesar 0,003743559. Hal ini menunjukkan *trading volume activity* pada tanggal 4 Maret mengalami peningkatan sebesar 0,00018039 atau 0,02% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00254016-0,00235977).

Aktivitas volume transaksi minimum Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (kode saham TLKM) yang bergerak di industri telekomunikasi adalah 0,000137 atau 0,01%. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (kode transaksi PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi adalah 0,009110 atau 0,91%.

Tanggal 5 Maret 2020 (t_{+3}) rata-rata volume perdagangan saham sebesar 0,00174498 dengan standar deviasi sebesar 0,002352359. Hal ini menunjukkan rata-rata volume transaksi pada tanggal 5 Maret mengalami penurunan sebesar -0,00079518 atau 0,08% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00174498-0,00254016). Volume transaksi terendah pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi dengan besaran 0,000291 atau 0,03%. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan industri konstruksi properti sebesar 0,005884 atau 0,59%.

Tanggal 6 Maret 2020 (t_{+4}) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00120212 dengan standar deviasi sebesar 0,001325491. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 6 Maret mengalami penurunan sebesar -0,00054286 atau -0,05% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00120212-0,00174498). Aktivitas volume perdagangan minimum Ciputra Development Tbk (kode saham CTRA), perusahaan yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi sebesar 0,000417 atau 0,04%. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan

industri konstruksi properti sebesar 0,003550 atau 0,36%.

Tanggal 9 Maret 2020 (t_{+5}) dengan rata-rata nilai *trading volume activity* sebesar 0,00238154 dan standar deviasi sebesar 0,002254387. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 9 Maret mengalami peningkatan sebesar 0,00117942 atau 0,12% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00238154-0,00120212). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,000646 atau 0,06% pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,006081 atau 0,61% pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak pada sektor real estate dan konstruksi bangunan.

Tanggal 10 Maret 2020 (t_{+6}) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00348246 dengan standar deviasi sebesar 0,003613275. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata volume perdagangan pada tanggal 10 Maret mengalami peningkatan sebesar 0,00110092 atau 0,11% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00348246-0,00238154). Aktivitas volume transaksi terendah Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang bergerak di bidang real estate dan konstruksi adalah 0,000664 atau 0,07%. Sedangkan aktivitas volume transaksi tertinggi PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak di bidang real estate dan industri konstruksi properti sebesar 0,008820 atau 0,88%.

Tanggal 11 Maret 2020 (t_{+7}) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,00259362 dengan standar deviasi sebesar 0,002271971. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 11 Maret

mengalami penurunan sebesar -0,00088884 atau -0,09% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,00259362-0,00348246). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,000760 atau 0,08% pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,005670 atau 0,57% pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) yang bergerak pada sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan.

b. Uji Normalitas

Adanya persyaratan untuk menggunakan statistik uji beda, dalam hal ini perlu dilakukan uji normalitas data. Jika data berdistribusi normal maka pengujian data akan menggunakan uji t sampel berpasangan. Namun jika hasil uji normalitas menunjukkan data tidak normal maka digunakan uji non parametrik yaitu uji Wilcoxon.

Standar pengujian yang menjadi dasar apakah data berdistribusi normal bergantung pada nilai efektifnya. Jika signifikansi > 0,05, data dianggap berdistribusi normal. Pada saat yang sama, jika signifikansi < 0,05, data tidak berdistribusi normal. Dalam penelitian ini menggunakan uji kolmogorov-Smirnov yang hasil datanya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Pada Saham Syariah Sektor Property Real Estate dan Konstruksi Bangunan Serta Telekomunikasi yang Terdaftar di JII

No	Variabel	N	Test Statistic (Kolmogorov Smirnov)	Asym p. Sig. (2-tailed)	Keterangan
1	Harga sebelum	35	0,219	0,000	Tidak normal

	m				
2	Harga sesudah	3 5	0,275	0,000	Tidak normal
3	TVA sebelum	3 5	0,293	0,000	Tidak normal
4	TVA sesudah	3 5	0,307	0,000	Tidak normal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Dari sumber uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov pada tabel 4.3 yang terlihat bahwa data pada semua variabel penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05. Karena hasil uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan bahwa tidak semua data berdistribusi normal, maka untuk pengujian selanjutnya menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

c. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham dan *trading volume activity* saham syariah sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di JII antara periode sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia 2 Maret 2020. Dalam penelitian ini terdapat 4 perusahaan sektor *property real state* dan konstruksi bangunan dan 1 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di JII. Pada pengujian ini tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% (0,05) dengan jumlah 35 sampel (N) yang diperoleh dari 5 perusahaan, 7 periode sebelum dan 7 periode setelah. Apabila signifikansi (2-tailed) < 0,05 maka H_0 ditolak, yang artinya sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret

2020, terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham atau aktivitas volume perdagangan saham.

1. Hasil Pengujian Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Covid-19 tanggal 20 Februari 2020- 11 Maret 2020

Hasil uji normalitas data harga saham perusahaan *properti real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di JII pada periode pengamatan penelitian sebelum dan setelah pengumuman Covid-19 berdistribusi tidak normal, sehingga uji beda yang digunakan adalah Wilcoxon Signed Rank Test. Cara perhitungannya dilakukan dengan mencari perbedaan antara sebelum dan setelah kasus, kemudian untuk harga saham yang digunakan adalah harga penutupan, dan terakhir diuji. Dari hasil pengujian tersebut, apakah terdapat perbedaan atau tidak. Tetapi, sebelum melihat ke hasil pengujian, terdapat output rank dari harga saham. Berikut ini merupakan output rank dari harga saham:

Tabel 4.4 Output Rank Wilcoxon Signed Rank Test untuk Harga Saham

Sebelum		Setelah		Keterangan
Mean	1773,00	Mean	1647,00	
Standar deviasi	980,843	Standar deviasi	1053,546	
Z-score	:- 3,889			
Z-tabel	:0,0001			
Probabilitas	:0,000			
Tingkat signifikansi	:5%			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Tujuan dari Output Rank pada Uji Wilcoxon Signed Rank adalah untuk mengetahui selisih antara nilai positif, nilai negatif, dan nilai yang sama pada data penelitian. Dibandingkan dengan sebelum pengumuman kasus Covid-19 pertama, selisih negatif atau penurunan harga saham bergantung pada output negatif. Sedangkan selisih positif atau kenaikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesiake setelah kasus pertama Covid-19 diumumkan ditunjukkan oleh output positive ranks. Selama periode penelitian, output ties tidak menunjukkan adanya perbedaan harga saham.

Sebanyak 29 sampel dalam penelitian ilmiah ini membuktikan bahwa dalam 7 hari sebelum dan 7 hari setelah kejadian, harga saham turun dengan rata-rata penurunan sebesar Rp. 19.07,- dan jumlah total penurunan mencapai Rp553,-. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa selama proses penelitian, harga saham sebanyak 6 sample penelitian mengalami kenaikan harga saham dengan rata-rata peningkatan sebesar Rp12,83,- dan total peningkatan sebesar Rp77,- selama rentang waktu penelitian. Hasil penelitian membuktikan meskipun sebanyak 6 sampel mengalami peningkatan, namun rata-rata dan total kenaikan harga saham yang tercatat masih relatif rendah dibandingkan dengan penurunan harga saham selama periode penelitian. Dalam penelitian ini, tidak ditemukan sampel yang menunjukkan bahwa tidak ada perubahan harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19.

Selain dari hasil output ranks test, selanjutnya dapat diketahui hasil hipotesisnya yang merupakan inti dari uji hipotesis. Karena dari uji hipotesis dapat diketahui proses pembuktian keaslian. Berikut merupakan hasil uji hipotesis:

Uji hipotesis pada penelitian ini adalah dengan melihat nilai signifikansi tabel test statistics pada Uji Wilcoxon Signed Rank Test. Hipotesis akan diterima apabila nilai signifikansi $< 0,05$. Dimana terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan setelah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia 2 Maret 2020, dan hipotesis akan ditolak apabila nilai signifikansi $> 0,05$. Dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, terbukti terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19, dan hipotesis diterima. Selisih harga saham lebih ke arah negatif yaitu sebesar $-3,899$ yang menunjukkan rata-rata deviasi penurunan harga saham pada industri *real estate* dan industri konstruksi bangunan serta telekomunikasi selama periode penelitian.

2. Hasil Pengujian perbandingan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Covid-19 tanggal 20 Februari 2020- 11 Maret 2020

Hipotesis kedua penelitian ini adalah menguji perbedaan *trading volume activity* (aktivitas volume perdagangan) sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 diumumkan di Indonesia pada 2 Maret 2020. Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov diketahui bahwa data *trading volume activity* sebelum dan sesudah Indonesia mengumumkan kasus pertama Covid-19 berdistribusi tidak normal, maka pengujian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan Wilcoxon Signed Test. Sebelum ke test statistics atau hasil uji hipotesis Wilcoxon Signed Test, kita perlu mengetahui output Rank nya terlebih dahulu. Berikut merupakan output rank dari *trading volume activity*:

Tabel 4.5 Output Rank Wilcoxon Signed Rank Test untuk *Trading volume activity*

Sebelum		Setelah		Keterangan
Mean	0,00158768	Mean	0,00236456	
Standar deviasi	0,001618825	Standar deviasi	0,002574601	
Z-score	:-2,047			
Z-tabel	:0,0202			
Probabilitas	:0,041			
Tingkat signifikansi	:5%			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Sebanyak 15 sample yang digunakan pada penelitian ini membuktikan bahwa *trading volume activity* mengalami penurunan dengan rata-rata penurunan sebesar 12,67 dan total penurunan mencapai 190,00 selama periode penelitian. Sebanyak 20 sampel mengalami peningkatan *trading volume activity* dengan rata-rata peningkatan sebesar 22,00 dan total peningkatan mencapai 440,00. Dalam penelitian ini, tidak menemukan sampel yang tidak menunjukkan adanya perubahan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 diumumkan.

Uji hipotesis kedua dilakukan terhadap *trading volume activity*. Penelitian ini berhasil mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan selama periode penelitian. Nilai signifikansi sebesar $0,041 < 0,05$ membuktikan hal tersebut, sehingga hipotesis diterima. Perbedaan aktivitas volume transaksi menyebabkan penurunan (negatif) yang ditunjukkan oleh Z-Score sebesar -2,047 yang berarti pada industri real estate dan konstruksi serta telekomunikasi terdapat rata-rata penyimpangan penurunan aktivitas volume transaksi.

B. Pembahasan

1. Pengujian Perbandingan Harga Saham Sebelum dan sesudah Covid-19 tanggal 20 Februari 2020-11 Maret 2020

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pencarian harga penutupan saham disekitar peristiwa pada www.idx.co.id dan melakukan perhitungan *trading volume activity* saham sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdatar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Setelah itu, diperoleh 4 saham sektor *real estate* dan konstruksi bangunan, serta 1 saham sektor telekomunikasi. Jangka waktu pengamatan yang ditentukan adalah 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di JII selama periode pengamatan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan pada tabel 4.4, maka hipotesis pertama yang telah diajukan diterima karena angka nilai signifikansi untuk harga saham sebesar 0,000 yang nilainya kurang dari 0,05. Artinya, sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia (2 Maret 2020) pada perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* hasil hipotesisnya diterima. Perbedaan yang terjadi secara signifikan ini lebih mengarah pada penurunan harga saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa sebelum kasus diumumkannya Covid-19 pertama kali di Indonesia harga saham lebih tinggi dibanding dengan setelah kasus Covid-19 pertama kali diumumkan di Indonesia.

Hasil penelitian pada pengamatan saham industri *real estate*, konstruksi dan telekomunikasi yang

terdaftar di JII ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Siswanto. Penelitiannya menunjukkan bahwa berdasarkan kalkulasi statistik terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham perusahaan hotel, restoran, dan *travel* yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19.³ Penelitian lain menunjukkan hasil yang sesuai, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ifa Nurmasari. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk. sebelum dan sesudah Indonesia mengumumkan kasus Covid-19 pertamanya.⁴ Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Wiwik Yuniarti dan Ida Bagus Sedana juga menunjukkan hasil yang sama. Penelitiannya menunjukkan bahwa harga saham sebelum dan setelah *stock split* menunjukkan adanya perbedaan.⁵ Namun disisi lain bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lulu Nurul Istanti yang menyatakan tidak adanya perbedaan, begitupun penelitian yang dilakukan oleh Kesuma Satria dan Adnan yang menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan atau tidak adanya pengaruh terhadap harga saham.

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa setelah kejadian pada tanggal 2 Maret 2020 (*event date*) yaitu sebelum peristiwa adalah 1773,00 atau 17,73% harga saham turun, dan nilai setelah kejadian adalah 1647,00 atau 16,47%. Sehingga penurunan yang terjadi sebesar 126,00 atau 1,26%. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap

³ Siswanto, “Efek Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Total Saham yang Diperdagangkan (The Effect Of The First Covid-19 Case Announcement On Stock Prices And Stock Trading Totals)”*Jakman Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen* 1, No.3 (2020): 229, diakses pada 24 September, 2020, <https://doi.org/10.35912/jakman.v1i3.38>

⁴ Ifa Nurmasari, “Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Santosa, Tbk)”, *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi Keuangan, Dan Investasi)* 3, No.3 (2020): 235

⁵ Ni Kadek Wiwik dan Ida Bagus Panji Sedana, “Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia”, *E-Jurnal Manajemen* 9, no. 4 (2020): 1465-1484

diumumkannya pertama kali kasus Covid-19 di Indonesia 2 Maret 2020. Terdapatnya penurunan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia pada 2 Maret 2020 menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi pada peristiwa pengumuman pertama yang membuat pasar bereaksi.

Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa para investor khawatir akan mengalami kerugian akibat dampak Covid-19, sehingga banyak investor yang menjual saham terlebih lagi pada industri *real estate* dan konstruksi.

2. Pengujian Perbandingan *Trading Volume Activity* Sebelum dan sesudah Covid-19 tanggal 20 Februari 2020-11 Maret 2020

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa terdapat perbedaan aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah Indonesia pertama kali mengumumkan kasus Covid-19 pada 2 Maret 2020. Metode analisa data yang digunakan dalam pengujian hipotesis variabel *trading volume activity* saham yaitu Wilcoxon Signed Rank Test, yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia tahun 2020. Hasil uji statistik yang digunakan untuk hipotesis ke dua (H_2) menyatakan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 terdapat perbedaan yang signifikan pada volume transaksi kegiatan industri *real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di JII. Hipotesis ini didukung oleh data pada tabel 4.5 karena nilai signifikansi untuk *trading volume activity* sebesar 0,041 dan lebih rendah dari α (0,05). Berdasarkan uji statistik tersebut, pengujian hipotesis kedua yang diajukan diterima karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Artinya selama periode penelitian terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah

pengumuman perdana Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Monita Khoiriah, Moh. Amin, dan Arista Fauzi Kartikasari. Penelitiannya menunjukkan bahwa *average trading volume activity* berpengaruh signifikan positif antara sebelum dan saat pandemi Covid-19 terhadap saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020.⁶ Hasil penelitian lain menunjukkan hasil yang sama, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Iin Indarti dan Desti Mulyani BR.Purba. Penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.⁷ Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Catur Kumala Dewi dan Rina Masithoh yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah Covid-19.⁸ Selain itu, perbedaan juga terdapat pada penelitian yang dilakukann oleh Nor Hadi dan Arum Mediyawati, Lulu Nurul Istanti, serta Ni Kadek Wiwik Yuniarti dan Ida Bagus Panji Sedana. Hasil dari ke tiga penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada pengaruh terhadap *trading volume activity*.

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa setelah peristiwa (*event date*) terjadi peningkatan aktivitas volume transaksi dari yang semula sebesar 0,00158768 atau 0,16% menjadi 0,00236456 atau 0,26% setelah peristiwa, sehingga kenaikan aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah transaksi

⁶ Monita Khoiriah, dkk, “Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020”, E-JRA 9, no. 11 (2020): 125

⁷ Iin Indarti dan Desti Mulyani BR.Purba, “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split” Aset 13, no. 1 (2011): 58

⁸ Catur Kumala Dewi dan Rina Masithoh, “JKSE and Trading Activities Before After Covid-19 Outbreak”, RJABM Research Journal of Accounting and Business Management 4, no.1 (2020): 5

meningkat sebesar 0,00077688 atau 0,08% pada pengumuman pertama kasus Covid-19 di Indonesia. Dapat disimpulkan bahwa dalam waktu lima belas hari investor cenderung melakukan jual beli saham. Harga saham yang rendah akan memungkinkan investor kecil mampu untuk membelinya sehingga meningkatkan aktivitas volume perdagangan saham. Semakin besar nilai *trading volume activity* maka menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah lembar saham yang diperdagangkan.

Saat pengumuman Covid-19 pertama kali dilakukan di Indonesia pada 2 Maret 2020 menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa pengumuman Covid-19 pertama di Indonesia cukup besar dan kuat. Sehingga secara signifikan nampak perbedaan *trading volume activity*. Peningkatan volume perdagangan merupakan peningkatan aktivitas jual beli investor di bursa efek. Hal ini dapat diartikan bahwa turunnya harga saham membuat investor tertarik untuk bertransaksi di bursa. Fakta bahwa investor cenderung melakukan aksi jual beli, dapat dilihat pada grafik 4.2 yang menunjukkan fakta bahwa volume perdagangan saham *real estate* dan konstruksi bangunan serta telekomunikasi yang terdaftar di JII cenderung mengalami fluktuatif dan cenderung mengalami kenaikan dibandingkan dengan periode sebelum peristiwa Covid-19 diumumkan Indonesia pertama kali pada 2 Maret 2020.

Informasi yang ada secara umum mempengaruhi pasar pada periode dua tiga hari setelah peristiwa (H+4 menuju ke H+6). Hal ini ditunjukkan dengan nilai *trading volume activity* positif atau dengan kenaikan yang signifikan dibandingkan dengan tiga hari sebelum peristiwa yang nilainya memiliki kenaikan sedikit demi sedikit atau cenderung *stagnan*. Peningkatan *trading volume activity* terjadi karena meningkatnya aktivitas jual beli saham perusahaan *real estate*, perusahaan konstruksi bangunan dan telekomunikasi. Peningkatan *trading volume activity* tersebut, tidak dibarengi dengan peningkatan harga

saham. Kejadian tersebut menunjukkan bahwa investor khawatir akan kerugian akibat dampak Covid-19, sehingga banyak investor yang menjual sahamnya.

