



**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH  
PENGUMUMAN COVID-19 SEBAGAI PANDEMI GLOBAL OLEH WHO  
(Studi pada Pasar Modal Negara-Negara ASEAN)**

**Annisaul Muti'ah<sup>1\*)</sup>, Muhadjir Anwar<sup>2)</sup>**

<sup>1</sup>Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, annisaulmutiah90@gmail.com

<sup>2</sup>Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, muhadjira.ma@upnjatim.ac.id

**Info Artikel :**

Diterima : 8 September 2021

Disetujui : 16 September 2021

Dipublikasikan : 25 November 2021

**ABSTRAK**

Studi peristiwa adalah salah satu metodologi riset yang digunakan menganalisis reaksi dan respon pasar pada peristiwa tertentu. Riset ini menggunakan objek penelitian pada pasar modal negara-negara ASEAN. Tujuan riset ini adalah untuk menganalisis perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman COVID - 19 sebagai pandemi global oleh WHO. Populasi yang digunakan adalah pasar modal negara-negara ASEAN dengan menggunakan metode purposive sampling sebagai teknik penentuan sampel dan analisisnya menggunakan uji paired samples t-test selama 39 hari periode pengamatan yang terdiri dari 10 hari periode estimasi dan 29 hari periode peristiwa (14 hari sebelum peristiwa, 1 hari event date, 14 hari setelah peristiwa). Hasil riset ini menyatakan secara deskriptif ada abnormal return antara sebelum dan sesudah peristiwa WHO menyatakan secara resmi COVID - 19 sebagai pandemi global, kemudian menggunakan uji paired samples t-test membuktikan bahwa tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa WHO yang secara resmi menyatakan COVID-19 sebagai pandemi global.

**Kata Kunci:**  
Abnormal  
Return,  
COVID-19,  
Event Study,  
Pasar Modal  
ASEAN

**ABSTRACT**

*Event study is a research methodology used to analyze market reactions and responses to certain events. This research uses the object of research in the capital markets of ASEAN countries. The purpose of this research is to analyze the difference in abnormal returns between before and after the announcement of COVID - 19 as a global pandemic by WHO. The population used is the capital market of ASEAN countries using the purposive sampling method as a sampling technique and the analysis using the paired samples t-test test for 39 days of observation period consisting of 10 days of estimation period and 29 days of event period (14 days before the event). 1 day event date, 14 days after the event). The results of this research stated that descriptively there was an abnormal return between before and after the WHO event officially declared COVID-19 as a global pandemic, then using the paired samples t-test test proved that there was no difference in abnormal returns before and after the WHO event which officially declared COVID -19 as a global pandemic.*

**Keywords:**  
Abnormal  
Return,  
ASEAN Capital  
Market,  
COVID-19,  
Event Study

## PENDAHULUAN

Pada bulan Desember 2019 terjadi peristiwa yang mengejutkan dunia yang melanda Kota Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok. Timbulnya peristiwa tersebut diduga terkait dengan pasar yang menjual hewan hidup di pasar grosir makanan laut Huanan, karena beberapa orang menderita sejenis *pneumonia* tanpa sebab yang jelas. Peristiwa yang mengejutkan dunia ini disebut sebagai serangan wabah *CoronavirusDisease 2019* (COVID - 19) (Tanasal et al., 2021).

COVID - 19 adalah jenis *Coronavirus* yang menyebabkan penyakit menular. *Coronavirus* merupakan jenis virus baru yang ditemukan dan menyebabkan penyakit yang masih belum diketahui sebelum virus menyerang di Wuhan, Tiongkok, pada Desember 2019 lalu. COVID - 19 terus bermutasi sampai menjadi sebuah pandemi/epidemi yang menyerang diberbagai negara diseluruh dunia (WHO, 2021). Istilah pandemi mengacu pada epidemi yang sudah menyerang ke berbagai benua dan berbagai negara dan sudah menginfeksi orang - orang. Pandemi adalah penyakit yang menjadi wabah di wilayah geografis yang luas secara internasional. Sebuah pandemi, menurut *World Health Organization* (WHO) dapat terjadi ketika penyakit baru menyebar secara global. (Evan & Setiawati, 2021)

Peristiwa yang mengejutkan dunia serangan COVID-19 yang mengguncang dunia menimbulkan ancaman tidak hanya sektor kesehatan saja, tetapi sektor ekonomi juga terdampak. COVID-19 telah berdampak pada perekonomian global. Salah satu yang terdampak yaitu sektor keuangan sub sektor pasar modal (Fadillah et al., 2016). Khususnya pada indeks saham di negara-negara Asia Tenggara (ASEAN). Harapan investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Menurut Jogiyanto (2003) hasil dari suatu investasi itulah yang disebut *return*. Investor harus menyadari bahwa berinvestasi di saham tidak menjamin *return* yang pasti. Oleh sebab itu, ada *actual return* dan *expected return*. *Actual return* adalah *return* sesungguhnya yang telah terjadi dan sangat penting untuk mengetahuinya agar bisa dimanfaatkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan serta sebagai alat dasar untuk menghitung *expected return* serta resiko masa depan menggunakan data historical. Data yang mencakup beberapa periode waktu disebut sebagai data historical. *Expected return* menurut Jogiyanto (2003), adalah *return* yang diprediksi/diharapkan dari suatu investasi. Perhitungan nilai *expected return* dapat menggunakan data historical yang bersifat tidak pasti. *Expected return* merupakan salah satu dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto, (2009:557), *abnormal return* yaitu selisih perbedaan *actual return* dengan *expected return*. *Abnormalreturn* merupakan perbedaan *actual return* atau hasil yang sesungguhnya didapatkan investor dengan *expected return* atau hasil yang diharapkan investor karena kebocoran data (*leakage of information*) sebelum dikeluarkannya data atau kabar berita resmi diterbitkan (Samsul, 2006:275). Apabila *abnormal return* yang diterima investor lebih besar dari *expected return* maka *abnormal return* bernilai positif. Pasar akan bereaksi positif pada suatu informasi yang diterima yang dapat mengakibatkan *return* bernilai positif. Namun, jika *abnormal return* bernilai negative, itu artinya keuntungan yang diperoleh dari investasi lebih rendah dari *expected return*. Reaksi pasar terhadap suatu informasi yang diterima dapat menyebabkan fluktuasi harga saham, yang mengarah pada *abnormal return* dan bisa mempengaruhi pandangan investor yang dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Sehingga *Abnormal return* dapat dimanfaatkan untuk ukur dan menganalisis respon pasar.

*Abnormal Return* saham pada pasar modal di negara-negara ASEAN khususnya Indonesia, Philippine, Thailand, dan Singapore secara keseluruhan mengalami penurunan dan fluktuatif setelah WHO menyatakan COVID - 19 sebagai pandemi global 11 Maret 2020. Pengumuman tersebut disampaikan langsung saat konferensi pers di kantor pusat WHO di Jenewa oleh Direktur Jendral WHO Dr.Tedros Adhanom Ghebreyesus (Kompas.com, 2021). Penurunan dan fluktuatif *Return Market* saham pada pasar modal di negara-negara ASEAN menggambarkan reaksi pasar modal terhadap pembaruan informasi COVID-19. Pasar modal juga terdampak adanya isu COVID-19, para investor khawatir dan tidak sabar melihat kinerja pasar modal yang turun secara drastis. Penurunan kinerja ini disebabkan oleh banyaknya berita atau sentiment negatif adanya isu COVID-19. Hal tersebut dapat mengakibatkan *Return* yang didapat tidak stabil dan dapat mengakibatkan terjadinya *Abnormal Return* negatif. Oleh sebab itu, banyak investor mempertimbangkan untuk menjual sahamnya daripada menahannya, guna menghindari risiko yang lebih tinggi apabila kondisi yang diakibatkan COVID-19 menjadi lebih besar. Hal ini dapat dimaklumi karena dampak COVID-19 menyebabkan kerugian di berbagai produk investasi serta mengakibatkan ekonomi makro tidak stabil.

Banyak penelitian yang sudah dilakukan dan berhubungan dengan topik riset ini diantaranya yang telah dilakukan oleh (Kusumo et al., 2020) berkesimpulan bahwa pada sebelum dan saat pengumuman Covid-19 masuk ke Indonesia pertama kalinya yaitu 2 Maret 2020 tidak ada perbedaan *abnormal return* pada sub sektor *pharmaceuticals* dan sub sektor *food and beverages*. Dan penelitian lain yang menggunakan uji paired sample t-test yang sudah dilakukan oleh (Firga, 2012), mendapatkan hasil selama pengamatan 15 hari terdapat perbedaan *abnormal return*. Sedangkan untuk 10 hari dan 5 hari periode pengamatan tidak ada perbedaan . Kemudian yang dilakukan oleh (Febriansyah & Ranidiah, 2021) hasil penelitiannya mendapatkan reaksi positif dari pasar serta mempengaruhi *abnormal return* dalam peristiwa pemilihan presiden 2019. Dari 45 sampel perusahaan yang digunakan, mendapatkan hasil kalau tidak ada perbedaan *abnormal return* secara signifikan sebelum serta setelah pada saham kategori LQ45. Sehingga dapat dikatakan bahwa riset ini adalah pengulangan dari beberapa penelitian terdahulu namun, subjek dan objeknya baru dalam riset manapun karena *event* yang terjadi ini merupakan hal yang baru dan.

Dasar motivasi yang menjadi alasan dalam melakukan riset ini yaitu seiring dengan peningkatan kasus konfirmasi positif COVID-19 yang terus berlanjut diberbagai belahan dunia sangat memprihatinkan. Situasi pandemi yang telah diumumkan oleh *World Health Organization* (WHO) tersebut langsung menuai berbagai macam reaksi dan sentimen negatif terhadap pasar modal. Peristiwa pandemi COVID-19 telah menciptakan ketidakpastian mengenai seberapa ekstremnya kematian yang ditimbulkan oleh penyakit. Terdapat dugaan bahwa investor di pasar modal bereaksi negatif. Pasar saham berfluktuasi dalam merespon pembaruan berita tentang pandemi COVID-19. Fluktuasi saham berdampak pada perilaku investor dalam berinvestasi di pasar modal (Octavera & Rahadi, 2021).

Sehingga dalam melakukan riset ini peneliti memiliki maksud dan tujuan untuk dapat meneliti reaksi pasar modal negara-negara ASEAN dalam merespon peristiwa pengumuman COVID - 19 sebagai pandemi global, disampaikan langsung oleh Direktur Jendral WHO, khususnya pasar modal yang menjadi anggota kawasan Asia Tenggara (Indonesia, Philippine, Thailand dan Singapura) yang diukur dengan *Abnormal Return* menggunakan metode riset *event study* dan *Signalling Theory*. Peneliti ingin

menganalisis perbedaan *Abnormal Return* yang didapat sebelum dan sesudah WHO menyatakan COVID - 19 sebagai pandemi global.

## **KAJIAN TEORI**

### ***Signalling Theory.***

Landasan teori sinyal adalah teori akuntansi pragmatis, yang berfokus pada dampak informasi terhadap perubahan perilaku konsumen informasi. Salah satu informasi yang dapat digunakan sebagai sinyal adalah pengumuman emiten. Pengumuman informasi ini kepada publik dapat berdampak pada kenaikan dan penurunan harga sekuritas di masa mendatang. Pengungkapan suatu informasi dapat mengirimkan sinyal positif ( *good news* ) atau sinyal negatif ( *bad news* ) tentang prospek masa depan perusahaan. (Bags, n.d.)

Menurut teori sinyal apabila informasi yang diumumkan memberikan sinyal positif maka, pasar akan bereaksi positif. Disisi lain, apabila informasi yang diterima memberikan sinyal negatif maka, pasar akan bereaksi negatif (Jogiyanto, 2009:392). Keputusan pembelian investor akan dipengaruhi oleh informasi yang direspon pasar. Investor akan meningkatkan penawaran di pasar dan mengurangi jumlah pembelian apabila memandang pesimis informasi yang diterima dan mengakibatkan harga turun. Sebaliknya apabila tampak optimis terhadap kabar berita yang didapat maka, investor akan meningkatkan pembelian dan mengurangi penawaran yang akan berdampak pada kenaikan harga. (Dewi & Rahyuda, 2014)

Menurut Hartono, (2010) dalam (Mysql et al., 2021) ketika pengumuman COVID-19 sebagai pandemi global memiliki nilai ekonomis atau nilai informasi yang diyakini dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga peristiwa tersebut memiliki sinyal negatif. Akibat dampak COVID-19 yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi terhenti, investor akan memikirkan kembali keputusannya dan mencari cara alternatif untuk menginvestasikan uangnya.

### ***Metode Event Study.***

*Event Study* menurut MacKinlay (1997), adalah salah satu metodologi riset guna menganalisis respon pasar pada peristiwa tertentu dengan data pasar keuangan yang digunakan sebagai tolak ukur yang tercermin dalam aktivitas transaksi dan harga saham (Setyawasih, 2007). *Event studi* menurut Kane dan Marcus (2006:491), merupakan teknik penelitian keuangan empiris dimana seorang pengamat dapat menganalisis reaksi yang diakibatkan dari peristiwa tertentu terhadap harga saham. Menurut Hartono (2017), sebuah *event study* dipakai guna menyelidiki respon pasar pada peristiwa tertentu. Tujuan dari jendela peristiwa (*event windows*) yang juga dikenal sebagai *event study* adalah untuk menetapkan priode penelitian agar tidak terganggu oleh peristiwa lainnya, tanggal peristiwa (*event date*) adalah hari dimana peristiwa itu terjadi.

### ***Return.***

*Return* adalah hasil keuntungan masa depan yang mengkompensasi atas investasi, serta penghargaan keberanian investor untuk mengambil risiko dari investasi yang dilakukan. Dua komponen fundamental *return* investasi, menurut Tandelilin (2001:47), adalah *capital gain* ( *loss* ) dan *yield*. Komponen *return* yang menggambarkan arus kas atau *income* yang diterima dari suatu investasi secara teratur disebut *yield*. Sedangkan *capital gain(loss)*, yaitu peningkatan (pengurangan) suatu harga sekuritas ( surat utang jangka panjang atau saham ), yang dapat mengakibatkan

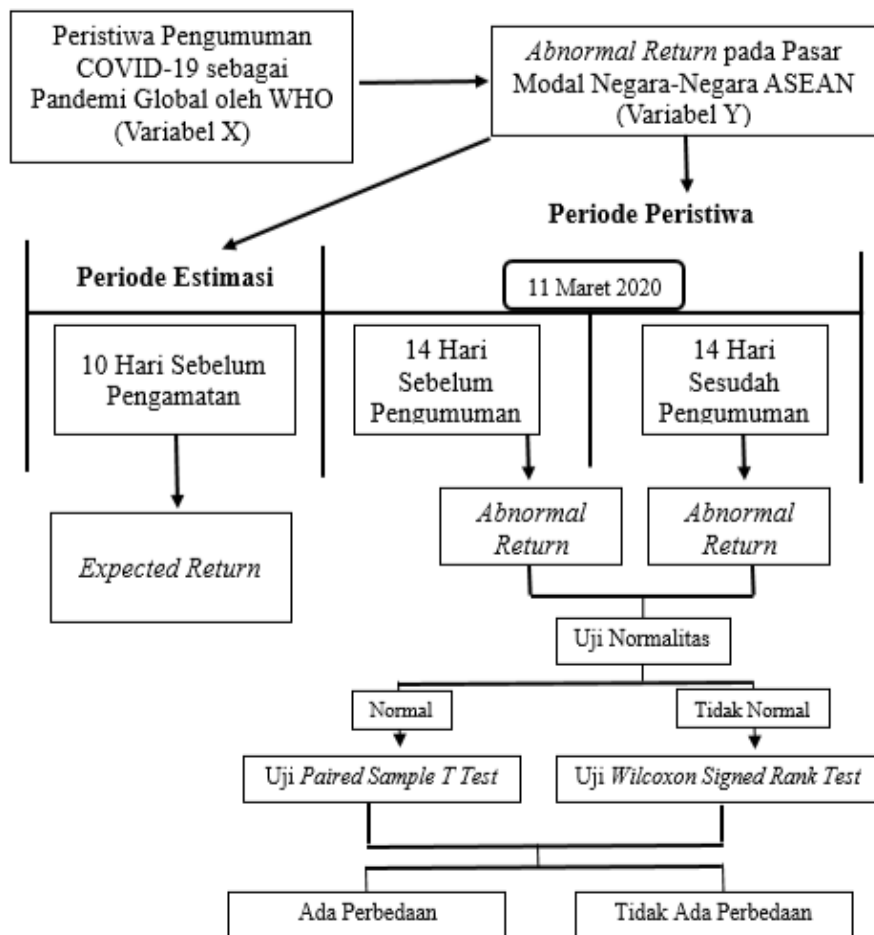
terjadinya *return* positif (keuntungan) atau *return* negatif (kerugian) bagi investor. Perubahan harga sekuritas dapat dianggap sebagai *Capital gain (loss)*.

### **Abnormal Return.**

Perbedaan *actual return* (*return* yang diperoleh investor) dengan *expected return* (*return* yang diharapkan investor) disebut sebagai *Abnormal Return*. *Abnormal Return* yaitu akibat dari respon pasar terhadap kabar berita terkini, yang kemungkinan dapat terjadi jika peristiwa tersebut tidak diantisipasi sebelum berita atau siaran pers secara resmi diumumkan. *Abnormal Return* menurut Jogiyanto (2009:557), adalah kelebihan dari *return* yang diperoleh investor dengan *return* yang diharapkan oleh investor.

### **Kerangka dan Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran secara teoritis yang akan dikembangkan dalam riset ini sebagai berikut;



H1 : ada perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 sebagai pandemic global oleh WHO.

Hipotesis diatas didukung beberapa penelitian terdahulu diantaranya; (Kusumo et al., 2020) dengan hasil dari penelitiannya yang menunjukkan bahwa pada sebelum dan saat pengumuman pandemi COVID - 19 yaitu tanggal 2 Maret 2020 tidak ada

perbedaan *abnormal return* pada sub sektor *pharmaceuticals* dan sub sector *food and beverages*. Sedangkan saat dan sesudah pengumuman pandemi COVID - 19 yaitu tanggal 30 Maret 2020 ada perbedaan *abnormal return* pada sub sektor *pharmaceuticals* dan sub sector *food and beverages*.

## **METODE PENELITIAN**

Untuk melakukan riset ini peneliti menggunakan metode *event study* yang merupakan teknik penelitian keuangan empiris dimana seorang pengamat dapat menganalisis reaksi yang diakibatkan dari peristiwa tertentu terhadap harga saham (Kane dan Marcus, 2006:491).

Objek dalam riset ini adalah pasar modal negara-negara ASEAN. Variable yang dipergunakan dalam melakukan riset kaliini terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas ( variabel independen ) adalah variabel yang menyebabkan variabel terikat berubah (Sugiyono, 2009:39). Variabel independen (X) dalam riset ini adalah pengumuman oleh WHO tentang COVID-19 sebagai pandemi global. Kemudian untuk variabel terikat (variabel dependen) adalah variabel yang dipengaruhi atau dihasilkan dari variabel independen (Sugiyono, 2009:39). Dalam riset ini variabel dependennya adalah *Abnormal Return* pada pasar modal negara-negara ASEAN (Y). Riset ini mempergunakan sumber data sekunder, berupa indeks harga saham harian pasar modal negara-negara ASEAN yang dapat di akses melalui website resmi investing.com yaitu <https://www.investing.com/>

Populasi dari riset ini adalah seluruh pasar modal negara-negara anggota ASEAN diantaranya; Singapura, Malaysia, Indonesia, Filipina, Thailand, Brunei Darusalam, Vietnam, Laos, Myanmar, dan Kamboja. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sebagai pendekatan pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau karakteristik sampel yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2009:85). Adapun sampel yang dipergunakan adalah empat ( 4 ) pasar modal negara-negara ASEAN yaitu, Indonesia, Filipina, Thailand, dan Singapura. Teknik dalam pengumpulan data riset kaliini adalah metode dokumentasi, yang mana pengumpulan data dapat mempelajari dokumen atau data terkait dengan tujuan penelitian. Strategi berikut digunakan untuk memperoleh data penelitian:

1. Penentuan *Event Date*  
Tanggal pengumuman COVID - 19 sebagai pandemi global oleh WHO, yang diambil sebagai tanggal peristiwa ( $t_0$ ).
2. Data Indeks saham harian pasar modal negara-negara ASEAN yang dijadikan sampel adalah yang terpublish dalam website investing.com selama periode pengamatan.
3. Dokumentasi, yang meliputi pengumpulan, pencatatan, pengkajian, dan penelaahan data sekunder berupa indeks harga saham dari pasar modal negara-negara ASEAN.
4. Tinjauan pustaka, yang meliputi membaca, melakukan penelitian kepustakaan, serta menyelidiki dan menelaah berbagai literatur dalam bentuk jurnal, artikel, buku dan sumber lain yang mendukung dengan topik riset kaliini.

Riset ini memiliki tujuan yaitu untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* yang didapat investor sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 sebagai pandemi global oleh WHO. Sebelum melakukan data analisis terlebih dahulu maka uji pra syarat datanya yaitu menggunakan pengujian normalitas kemudian pengujian hipotesis.

## PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji normalitas data yang telah dilakukan, data dari populasi terkonfirmasi berdistribusi normal menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk* terhadap 56 sampel *Abnormal Return* sehingga penelitian dapat dilanjutkan menggunakan pengujian *paired samples t-test*.

Tabel 1 Uji Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa	-0,140	5,13964	0,839	Non-Signifikan

Sumber : *Olah Data, 2021*

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa hasil signifikan(2-tailed) sebesar 0,839 yaitu nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05 ( $0,839 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dalam peristiwa pengumuman COVID-19 sebagai pandemi global, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut pada Pasar Modal Negara-Negara ASEAN.

Untuk menunjukkan selisih antara nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman, dimana *Mean* nya sebesar -0,14000 nilai ini menunjukkan selisih Antara  $-0,8873 - (-0,7473) = -0,1400$ . *Mean* sebelum peristiwa -0,8873 dan sesudah peristiwa -0,7473. Hasil tersebut membuktikan sesudah peristiwa *Mean* yang didapat lebih besar dari sebelum peristiwa ( $-0,7473 > -0,8873$ ), dengan demikian secara deskriptif ada perbedaan nilai *mean abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa WHO menyatakan COVID - 19 sebagai pandemic global pada pasar modal negara-negara ASEAN.

Berdasarkan riset dan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil, dengan adanya peristiwa 11 Maret tahun 2020 mengenai pengumuman resmi dari WHO bahwa COVID-19 merupakan pandemi global yang sudah melanda dibanyak negara, cukup untuk mempengaruhi *abnormal return* dan ternyata direspon positif oleh pasar. Reaksi pasar yang ditunjukkan dengan respon sinyal positif ini karena sebelum pengumuman resmi dari WHO bahwa COVID - 19 merupakan pandemi global, sudah banyak beredar mengenai informasi COVID-19. Sehingga pelaku pasar sudah mengetahui terlebih dahulu informasi tentang COVID-19 sebelum WHO mengumumkan secara resmi. Pasar berreaksi positif ini ditunjukkan dengan nilai *mean abnormal return* yang diterima investor mengalami peningkatan sebelum dan sesudah pengumuman. Tetapi *abnormal return* yang diterima memiliki nilai rata-rata negatif akibat COVID-19 yang menyerang banyak negara. Sebelum pengumuman nilai *mean abnormal return* yang diperoleh investor lebih rendah daripada nilai *mean abnormal return* yang diterima investor sesudah WHO menyatakan COVID-19 sebagai pandemi global. Perbedaan *abnormal return* yang diperoleh investor ini, menggambarkan bahwa informasi pengumuman WHO tentang COVID-19 sebagai pandemi global diserap oleh pasar, direspon positif tetapi nilai *mean abnormal return* yang diterima investor bernilai negatif dan diterima sebagai informasi atau kabar buruk (*bad news*). Hal ini karena dampak kasus COVID-19 yang terus meningkat sehingga para pelaku pasar terlalu ketakutan dan terburu-buru dalam memutuskan tidak menahan sahamnya dan menarik kembali sahamnya guna menghindari risiko lebih lanjut apabila situasi akibat COVID-19 menjadi lebih tidak terkendali. Hal ini sesuai dengan *Signaling theory*, bahwa apabila informasi yang ada

untuk umum menyampaikan sinyal yang menguntungkan, maka pasar akan bereaksi positif. Disisi lain, apabila informasi dianggap tidak menguntungkan, pasar akan merespon negatif (Putra & Dewi, 2013). Informasi pengumuman dari WHO bahwa COVID-19 adalah pandemi global diserap oleh pasar, hal ini tentu akan mengakibatkan harga saham dan *abnormal return* yang diterima investor fluktuatif. Apabila investor tampak optimis sebagai akibat sinyal positif yang diberikan oleh informasi tersebut, ia akan meningkatkan jumlah pembelian dan sekaligus mengurangi jumlah penawaran di pasar sehingga menyebabkan naik dan *abnormal return* yang diterima meningkat.

Berdasarkan riset ini membuktikan sebanyak 56 sampel yang digunakan, memperoleh hasil tidak ada perbedaan secara signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman COVID - 19 sebagai pandemi global pada pasar modal negara-negara ASEAN. Hasil pengujian paired sample t-test menunjukkan hasil signifikansinya 0,839 lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan sebelumnya yaitu 0,05 yang dapat diinterpretasikan kalau hipotesis nol  $H_0$  diterima dan hipotesis alternatif  $H_a$  ditolak. Hasil tersebut membuktikan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang diterima investor sebelum dan sesudah WHO menyatakan COVID-19 sebagai pandemi global, serta  $H_0$  diterima. Hal tersebut membuktikan bahwa peristiwa WHO menyatakan COVID - 19 sebagai pandemi global belum mempunyai kandungan informasi yang signifikan buat pengaruhi pasar, dan akibatnya pasar tidak bereaksi secara signifikan terhadap pengumuman resmi dari WHO dan berdampak kecil terhadap aktivitas pelaku pasar modal khususnya pada pasar modal negara-negara ASEAN. Pasalnya, pengumuman yang disampaikan oleh Direktur Jendral WHO pada tanggal 11 Maret 2020 ini bersifat netral, karena sudah ada banyak negara yang lebih dulu mengetahui tentang COVID-19 yang mulai mewabah di seluruh dunia sebelum WHO menyatakan secara resmi COVID - 19 sebagai pandemi global. Sehingga para pelaku pasar modal sudah tidak asing lagi dengan informasi COVID-19 dan sudah mempersiapkan strategi-strategi untuk menghadapi pandemi ini kedepannya. Ini berarti bahwa kabar berita yang didapat investor hampir sama.

Hasil riset ini sesuai hasil dari penelitian (Kusumo et al., 2020), bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* pada subsektor *pharmaceuticals* dan subsektor *food and beverages* sebelum dan saat pengumuman pandemi COVID - 19 awal masuk ke Indonesia 2 Maret 2020. Kemudian hasil dari penelitian (Firga, 2012) yang berkesimpulan dengan uji paired sample t-test, menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* selama periode 15 hari pengamatan. Sedangkan untuk periode 10 hari dan 5 hari pengamatan tidak ada perbedaan *abnormal return*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Febriansyah & Ranidiah, 2021), *abnormal return* cukup terpengaruh dengan adanya peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2019, dan pasar merespon positif peristiwa tersebut, dengan menggunakan 45 sampel perusahaan didapatkan hasil, tidak adanya perbedaan penerimaan *abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut pada kelompok saham kategori LQ45.

## **KESIMPULAN.**

Berdasarkan hasil pembahasan riset diatas, peneliti dapat menyimpulkan bahwa :

1. Terdapat *abnormal return* di pasar modal negara-negara ASEAN sebelum dan sesudah WHO menyatakan COVID - 19 sebagai pandemi global, karena para pelaku pasar terlalu panik dan terburu-buru dalam memutuskan tidak menahan sahamnya dan menarik kembali sahamnya guna menghindari risiko lebih lanjut apabila situasi akibat COVID-19 menjadi lebih tidak terkendali.



2. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* di pasar modal negara-negara ASEAN sebelum dan sesudah WHO menyatakan COVID - 19 sebagai pandemi global, karena peristiwa pengumuman tersebut belum mempunyai kandungan informasi yang signifikan buat pengaruh pasar.

Berdasarkan kesimpulan diatas, sebaiknya lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dana, terkhusus disaat pandemi COVID-19 saat ini sehingga perlu memperhatikan setiap laporan keuangan secara fundamental dan kondisi ekonomi makro regional. Untuk penelitian berikutnya dapat menambah jumlah dari sisi populasi pada pasar modal seluruh negara anggota ASEAN agar lebih meluas sehingga harapannya dapat diperoleh hasil riset yang lebih akurat dan dapat memberikan gambaran yang komprehensif.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Data Indeks Saham <https://www.investing.com/>. Diakses pada April 2021.
- Bags, C. (n.d.). *Teori Teori dalam Pengungkapan Informasi CSR*.
- Dewi, A., & Rahyuda, H. (2014). Studi Empiris Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(11), 245216.
- Evan, M., & Setiawati, L. (2021). *Analisa Dampak Pengumuman COVID-19 di Indonesia Tahun 2020 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Event Study pada Perusahaan LQ45 di BEI*. 2(1), 92–103.
- Fadillah, R., Mansur, M., & Wahono, B. (2016). *Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi COVID-19*. 82–94.
- Febriansyah, E., & Ranidiah, F. (2021). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Tahun 2019 pada Saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 3(1), 1–14.
- Firga, Y. (2012). Pengujian Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Manajemen*, 01(01), 1–17.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPEE
- Jogiyanto, Hartono, (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Kusumo, T. K. D. ., Mardani, R. M., & Mustapita, A. F. (2020). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Keuangan Pada Sektor Consumer Goods Industry Sebelum dan Saat Pengumuman Pandemi COVID-19 di Bursa Efek Indonesia (Event Study pada Sub Sektor Food and Beverages dan Sub Sektor Pharmaceuticals Periode Februari - April 20*. 95–104.
- MacKinlay, A.C. 1997. *Event Studies in Economics and Finance*. *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXV, pp.13- 39
- Mysql, D. A. N., Cv, D. I., & Baru, K. (2021). *Jurnal Fair Value. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 27–39.
- Octavera, S., & Rahadi, F. (2021). *Reaksi Pasar Modal di Asia Tenggara Terhadap Pandemi Covid-19*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(1), 162–172. <https://doi.org/10.47233/jebd.v23i1.209>
- Putra, I. N. W. A., & Dewi, N. P. S. (2013). Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(3), 163–178.

- Samsul, M. (2006). Pasar modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Setyawasih, R. (2007). Studi Tentang Peristiwa (Event Study): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal. *Jurnal Optimal Vol. 1, No.1 Maret 2007*, 1(1), 52–58.
- Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: CV Alfabeta
- Tanasal, C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2021). *COVID-19 DI KAWASAN ASEAN ( STUDI PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGES DI THAILAND DAN SINGAPURA ) ANALYSIS OF MARKET RESPONSE RELATED TO THE COVID-19 PANDEMIC LOCKDOWN EVENT IN THE ASEAN REGION ( STUDY OF FOOD AND BEVERAGES SECTOR COMPANIES IN THAILAND AN. 9(1), 942–952.*
- World Health Organisation. (Online). Coronavirus Disease (Covid-19) Pandemic. <https://www.who.int>. Diakses April 2021.