

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pasar Efisien dan Studi Peristiwa

2.1.1 Konsep Pasar Efisien

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (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, baik informasi internal maupun eksternal. Herlianto (2013) menyatakan pasar modal yang efisien yaitu pasar modal yang setiap timbulnya informasi baru maka harga-harga sekuritas akan secara penuh merefleksikan (*fully reflect*) informasi yang ada di pasar serta merespon dengan cepat (*quickly react*).

Berdasarkan Informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan, (Fama, 1970) mengklasifikasikan model pasar efisien menjadi tiga bentuk yakni :

1. Bentuk Lemah

Efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah menyatakan bahwa harga-harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga sekuritas di masa lalu. Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat *return* diatas normal dengan menggunakan pedoman berdasarkan atas informasi harga masa lalu.

2. Bentuk Setengah Kuat

Efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat menyatakan bahwa harga-harga sekuritas bukan hanya mencerminkan harga-harga di masa lalu, namun seluruh informasi yang telah di terbitkan, seperti pengumuman laba, *dividen*, *merger*, perubahan sistem akuntansi dan sebagainya. Dalam kondisi ini tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat *return* diatas normal dengan memanfaatkan sumber informasi yang telah diterbitkan.

3. Bentuk Kuat

Efisiensi pasar modal dalam bentuk kuat menyatakan bahwa harga sekuritas tidak hanya mencerminkan seluruh informasi yang telah diterbitkan, namun termasuk informasi yang belum atau tidak diterbitkan. Investor dapat memperoleh tingkat *return* diatas normal dengan memperhatikan pergerakan dari investor lain.

(Fama, 1991) menyatakan bahwa efisiensi pasar merupakan hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi dan suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia di pasar. Konsep pasar efisien lebih baik dimaknai sebagai suatu konsep yang bersifat kontinum bukan dikotomi. Artinya, apabila semakin tanggap suatu pasar memberikan respon terhadap informasi baru maka pasar tersebut semakin efisien.

2.1.2 Definisi Studi Peristiwa

Studi peristiwa atau *event study* dapat dimaknai sebagai suatu studi yang mengkaji secara mendalam suatu peristiwa yang telah dipublikasikan, berkaitan dengan pengaruh terjadinya peristiwa terhadap pasar modal suatu negara, reaksi pasar modal baik sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa.

Menurut Hasanuddin (2015) *event study* adalah metodologi yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang tercermin dalam harga saham. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman (Hartono, 2014). Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman atau peristiwa. Jika mengandung informasi maka pasar diharapkan akan bereaksi, reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan, reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. (Hartono, 2014). Reaksi dari peristiwa yang terjadi secara umum dapat diukur dengan menggunakan harga saham, *trading volume activity* dan *abnormal return*. Dalam pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa yang terjadi. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi diestimasikan dapat memberikan *abnormal return* kepada pasar.

2.2 Corona Virus (COVID-19)

Menurut Estrada *et. al* (2020), *“Covid-19 Coronavirus (2019-nCoV) is a type of outbreak that first appeared in December 2019 in Wuhan City, Hubei Province, China”*. *“Covid-19 Coronavirus (2019-NCov) adalah jenis wabah yang pertama muncul di bulan Desember 2019 di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, China. Sementara itu, Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2020), mengungkapkan bahwa Covid-19 merupakan virus corona yang bersumber dari hewan yang baru-baru ini kasus penyebarannya ditemukan di Wuhan, Tiongkok. Virus ini tergolong satu keluarga dengan SARS dan MERS, virus ini terbukti berpotensi mematikan dan telah mewabah dan metode penyebarannya memicu kepanikan dunia. Wabah ini pertama kali diumumkan oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada tanggal 9 Januari 2020. Wabah ini mirip dengan flu, berdasarkan pada sejumlah kasus pneumonia yang telah dilaporkan di Wuhan. (kompas, 2020).*

“Stock markets worldwide are showing record-breaking plummets, global supply and production systems are in danger of collapse, and in some places panic has gone viral-even where the virus, itself, has not. Wall Street and the rest of the stock investment world are trying to calm markets, only to witness ongoing financial turmoil and huge stock market falls. It would behove the world’s wealthiest families, financial institutions, and corporations to spend millions in support of media and public information offices in their countries and in the UN system, especially at WHO, in hopes of slowing the viral source of economic panic. “Pasar saham di seluruh dunia menunjukkan pemecahan rekor

pemerosotan, pasokan global dan sistem produksi berada dalam bahaya, dan di beberapa tempat memicu kepanikan terhadap virus telah menyebar. *Wall Street* dan dunia investasi saham lainnya sedang mencoba untuk menenangkan pasar, hanya untuk menyaksikan gejolak keuangan yang sedang berlangsung dan pasar saham yang sangat jatuh. Hal Ini memerlukan kelompok terbesar di dunia, lembaga keuangan, dan korporasi untuk menghabiskan jutaan guna mendukung media dan kantor informasi publik di negara mereka dan dalam sistem PBB, terutama pada WHO, dengan harapan dapat memperlambat semakin meluasnya kepanikan ekonomi” (*The Lancet*, 2020).

Merebaknya Corona Virus secara global sangat mempengaruhi perekonomian global. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya terhadap peristiwa dalam konteks yang tidak jauh berbeda. Menurut Carpernter (2011) “*analyzed the impact of the same outbreak on economic growth for California and according to the obtained results, it has been understood that the mentioned epidemic had an effect on the city economy*”. “Menganalisis dampak dari wabah yang sama pada Pertumbuhan ekonomi California dan berdasarkan hasil yang diperoleh, telah dinyatakan bahwa epidemi tersebut memiliki efek pada perekonomian kota”.

2.3 Pasar Modal

2.3.1 Definisi Pasar Modal

Secara historis pasar modal telah ada jauh sebelum Negara Indonesia merdeka. Pasar modal atau biasa juga disebut dengan Bursa Efek berdiri pada tahun 1912 di Batavia yang didirikan oleh pemerintah Hindia-Belanda.

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang No.8 Tahun 1995). Halim (2018) menyatakan bahwa pasar modal (*capital market*) adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, baik surat utang (obligasi), sekuritas (saham), *reksa dana*, instrumen *derivative* maupun instrumen lainnya.

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting untuk mendukung laju pertumbuhan dan perkembangan ekonomi suatu negara, dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi-fungsi krusial yang erat kaitannya dengan perekonomian. Fungsi-fungsi utama dari pasar modal adalah untuk menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, yakni sebagai sarana untuk mempertemukan pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak-pihak yang memerlukan dana dan sebagai sarana bagi para investor untuk mendapatkan kesempatan memperoleh tingkat keuntungan (*return*) sesuai dengan jenis dan karakteristik investasi yang dilibatkan.

2.3.2 Informasi dari Pasar Modal

Informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut (Undang-Undang No.8 tahun 1995).

Keputusan investasi oleh para investor dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal. Informasi sangat penting dan dibutuhkan oleh investor untuk mengantisipasi dan mengurangi risiko ketidakpastian yang mereka hadapi di masa yang akan datang. Dengan demikian, informasi yang terkandung dalam pengumuman merebaknya virus *Corona (Covid-19)* secara global diestimasikan dapat memberikan pengaruh bagi para investor dalam mengambil keputusan terhadap investasi mereka.

2.4 Harga Saham

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan di bursa efek, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang dibutuhkan masyarakat untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi adalah harga saham. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham berguna sebagai cerminan dari pergerakan harga saham yang terus berfluktuasi setiap waktu.

Bentuk efisiensi pasar kuat (*strong form*) menyatakan bahwa harga saham sudah merefleksikan seluruh informasi yang relevan dengan perusahaan bahkan termasuk informasi yang hanya tersedia untuk internal perusahaan, Bodie *et. al* (2013). Harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri. Semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik dan sebaliknya semakin banyak orang yang menjual

sahamnya maka harga saham cenderung bergerak turun (Rahmadewi & Abundanti, 2018).

Penilaian harga saham merupakan hal yang sangat penting dan mendasar bagi para investor sebelum melakukan investasi karena saham merupakan salah satu jenis investasi yang menjanjikan untuk para investor. Harga saham dapat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor produktif, aliran kas, dan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (Alam & Oetomo, 2017).

Harga saham dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Harga Saham} = \frac{HS_{it} - HS_{it1}}{HS_{it-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Sumber : Darmadji dan Fakhrudin (2012)

Dimana:

HS_{it} = Harga saham perusahaan i pada periode t.

HS_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada periode t-1

Secara kontinuitas, indeks saham disebarluaskan melalui berbagai media agar para investor mempunyai pedoman untuk berinvestasi di bursa efek. Dengan adanya suatu indeks, para investor mengetahui *trend* dalam pergerakan saham terkini, yang memperlihatkan kondisi harga saham sedang dalam keadaan naik, stabil, atau keadaan turun. Dengan adanya pergerakan indeks, para investor dapat

menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli saham, sebab harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit maka nilai pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang sangat cepat.

Jenis-jenis indeks yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2020) :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Saat ini beberapa emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya emiten-emiten Bursa Efek Surabaya karena alasan tidak (atau belum ada) aktivitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar.
2. Indeks Sektoral, menggunakan emiten yang ada pada masing-masing sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
4. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
6. Indeks BISNIS-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia.

7. Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan lembaga *rating* PEFINDO.
8. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.
9. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
10. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
11. Indeks Individual 11, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

Seluruh indeks yang terdapat di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Indeks harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Sektoral, yakni Sektor Pertanian yang nilainya diambil dari statistik Bursa Efek Indonesia dari Desember 2019 – Juni 2020.

2.5 Trading Volume Activity

Trading volume activity atau aktivitas volume perdagangan merupakan keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang (Foster, 1986). Sedangkan menurut A'imah, *et al* (2015) bahwa *trading volume activity* ialah instrumen yang digunakan untuk

melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang tersedia. Pada saham, volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang ditransaksikan di bursa efek pada periode tertentu dengan tingkat harga kesepakatan antara penjual dan pembeli saham, biasanya juga dibantu dengan perantara atau disebut *broker*. Perdagangan dalam saham tidak jauh berbeda dengan perdagangan pada umumnya, dimana dalam perdagangan menghasilkan *trading volume activity* yang dapat berfluktuasi setiap waktu.

Menurut Husnan (2013) *Trading Volume Activity* digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi tertentu mampu membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian dengan keputusan penjualan. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Secara matematis *Trading Volume Activity (TVA)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(2)$$

Sumber : Foster (1986)

2.6 *Abnormal Return*

Menurut Iskanto (2015) *return* adalah tingkat pengembalian pasar yang diwakili oleh perubahan harga saham yang tercermin pada indeks saham. Dapat dimaknai bahwa *return* merupakan hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi. *Return* sendiri dikategorikan ke dalam dua jenis, yaitu *return* realisasi atau *return* sesungguhnya dan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan. *Return* realisasi adalah *return* yang telah ada berdasarkan perhitungan data historis (Nailiu, 2015). Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang belum terjadi akan tetapi diharapkan terjadi dimasa yang akan datang.

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Artinya, *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sesungguhnya dengan tingkat keuntungan ekpektasi. Menurut Pratama (2015), *Abnormal return* merupakan *return* sesungguhnya yang dihasilkan dari suatu investasi atas *return* yang diharapkan akibat terjadi suatu peristiwa tertentu. Hal ini selaras dengan Utomo dan Herlambang (2015) bahwa *abnormal return* adalah kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal sehubungan dengan adanya sebuah peristiwa.

Studi peristiwa atau *event study* dilakukan untuk menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa. Pengumuman informasi atau peristiwa akan berpengaruh terhadap pasar modal yang ditunjukkan dengan bagaimana para investor merespon peristiwa atau informasi tersebut yang dimungkinkan menghasilkan *abnormal return*. Sehingga apabila sebuah peristiwa tersebut berpengaruh

terhadap pasar modal maka akan ditangkap oleh investor dengan sinyal positif dan berpengaruh terhadap *return* (Firmansyah, 2016).

Pengukuran *abnormal return* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \dots\dots\dots(3)$$

Sumber: Hartono (2017)

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *Return* tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *Return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

2.7 Sektor Pertanian

Sektor pertanian di Indonesia merupakan salah satu sektor yang memiliki peranan penting dalam perekonomian dan pembangunan nasional. Sektor pertanian juga berperan dalam pemerataan pembangunan dengan upaya pengentasan tingkat kemiskinan dan perbaikan pendapatan masyarakat. Sektor pertanian telah menjadi pembentuk budaya dan penyeimbang ekosistem. Sektor pertanian merupakan sektor yang berperan penting dalam kelangsungan hidup masyarakat, penyedia lapangan kerja dan penyedia pangan yang menjadi tonggak utama dalam pemerataan kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat di Indonesia. Perusahaan-perusahaan pada sektor pertanian bergerak dibidang tanaman pangan, perkebunan, pertanian, perikanan, peternakan, kehutanan dan jasa-jasa lainnya

yang secara langsung terkait dengan bidang tersebut. Kegiatan perusahaan-perusahaan pertanian adalah untuk memenuhi kebutuhan pangan masyarakat Indonesia.

Badan Penelitian dan Pengembangan Pertanian, Departemen Pertanian (2015) mengemukakan bahwa dalam perekonomian Indonesia sektor pertanian dikenal sebagai sektor penting karena berperan antara lain sebagai sumber utama pangan dan pertumbuhan ekonomi. Peranan sektor pertanian di Indonesia masih dapat ditingkatkan lagi apabila dikelola dengan baik mengingat semakin langka atau menurunnya mutu sumberdaya alam seperti minyak bumi dan air serta lingkungan secara global, sementara di Indonesia sumber-sumber ini belum tergarap secara optimal. Sektor ini kedepannya akan terus menjadi sektor penting dalam upaya pengentasan kemiskinan, penciptaan kesempatan kerja, peningkatan pendapatan nasional, dan penerimaan ekspor.

Kondisi perekonomian global yang sedang mengalami pelemahan, termasuk Indonesia diakibatkan merebaknya virus *Corona (Covid-19)* memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan di sektor pertanian, dibuktikan dengan menurunnya kontribusi sektor pertanian terhadap PDB Indonesia dan menurunnya indeks saham sektor pertanian. Bursa Efek Indonesia (2020), Indeks sektor pertanian adalah indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan-papan utama dan papan pengembangan yang terdapat pada sektor pertanian, mengacu pada klasifikasi Jakarta *Stock Industrial Classification (JASICA)*.

2.8 Penelitian Terdahulu

Pada setiap penelitian tentunya membutuhkan landasan teori untuk memperkuat dan mendukung metode dan analisis yang dilakukan oleh peneliti. Penelitian terdahulu merupakan penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan dan dijadikan referensi. Untuk mendukung penelitian ini maka didalam penelitian mengacu pada beberapa sumber seperti penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebagai berikut :

Hasil Penelitian Macmuddah, *et al* (2020) tentang “*Stock Market Reaction to Covid-19: Evidence in Customer Goods Sector with the Implication for Open Innovation*” menunjukkan perbedaan yang signifikan antara harga saham penutupan harian dan volume perdagangan saham sebelum dan pasca pandemi *Covid-19*. Penelitian saat ini memiliki implikasi teoritis dan praktis: memperkuat hipotesis pasar yang efisien, yang menyatakan bahwa semakin lengkap memberikan informasi, pasar semakin efisien.

Hasil Penelitian Mardhiah dan Yunita (2021) tentang “*Capital Market Reaction on the Announcement of the First Covid-19 Case in Indonesia By the President of The Republic Indonesia: Case Study of Telecommunication Sub Sectors Listed on the IDX*” menunjukkan bahwa pada saham sub-sektor telekomunikasi terdapat perbedaan *abnormal return*, namun tidak ada perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kasus *Covid-19* pertama di Indonesia oleh Presiden Republik Indonesia. Hasil Penelitian Mujib dan Candraningrat (2021) tentang “*Capital Market Reaction to Covid-19 Pandemic on LQ45 Shares at Indonesia Stock Exchange (IDX)*” menunjukkan

bahwa pengumuman kasus pertama *Covid-19* di Indonesia berdampak negatif bagi Bursa Efek Indonesia tetapi tidak signifikan, yang dibuktikan dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama *Covid-19* di Indonesia.

Hasil Penelitian Putri (2020) tentang “*Covid 19* dan Harga Saham Perbankan di Indonesia“. Pada penelitian ini diperoleh hasil uji *paired test* dimana terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham emiten sebelum *Covid 19* dan harga saham saat pengumuman *Covid 19*. Hasil uji *paired test* yang kedua membuktikan terdapat perbedaan antara harga saham emiten sebelum *Covid 19* dan harga saham 3 bulan setelah pengumuman *Covid 19*. Hasil Penelitian Agustiawan dan Sujana (2020) tentang “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana *Covid-19*” menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saham-saham LQ45 periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *Covid-19*.

Hasil Penelitian Suwanto dan Wulandari (2021) tentang “Pengaruh *Covid-19* Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus Pada Indeks Saham LQ-45“ menyimpulkan bahwa uji pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman peristiwa *Covid-19* pada 02 Maret 2020 mengalami perubahan yang signifikan sehingga dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada peristiwa *Covid-19* terhadap reaksi pasar modal Indonesia (Studi Kasus Pada Indeks Saham LQ-45).

Hasil Penelitian Muzdalifah, *et al* (2021) tentang “Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Saat *Covid-19* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan saat *Covid-19* pada perusahaan manufaktur sektor *Consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan harga saham mengalami penurunan dan volume perdagangan saham mengalami peningkatan saat terjadi peristiwa *Covid-19* dibandingkan dengan sebelum terjadi peristiwa *Covid-19*.

Hasil Penelitian Siswanto (2020) tentang “Efek diumumkannya kasus pertama *Covid-19* terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan” membuktikan bahwa adanya perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama *Covid-19* pada perusahaan perhotelan, restoran dan pariwisata terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan dengan adanya *Covid-19* yang melanda Indonesia sejak 2 Maret 2020 cukup berpengaruh terhadap penurunan harga saham dan total saham yang diperdagangkan pada perusahaan perhotelan, restoran dan pariwisata. Harga saham dan total saham yang diperdagangkan setelah diumumkannya kasus pertama *Covid-19* dicatatkan jauh lebih rendah jika dibandingkan sebelum terjadinya *Covid-19*. Hasil penelitian Wicaksono dan Adyaksana (2020) tentang “Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak *Covid-19* Pada Sektor Perbankan di Indonesia” menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman *Covid-19* sebagai pandemi global.

Tabel II.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Jurnal, Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Zaky Machmuddah, St. Diwarso Utomo, Entot Suhartono, Shujahat Ali, Whajahat Ali Ghulam (<i>Jurnal of Open Innovation: Technology, Market and Complexiti</i> , 6 (99), Tahun 2020)	<i>Stock Market Reaction to Covid-19: Evidence in Customer Goods Sector with the Implication for Open Innovation</i>	<i>Stock Price</i> , dan <i>Stock Trading Volume</i>	Temuan penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan antara harga saham penutupan harian dan volume perdagangan saham sebelum dan pasca pandemi <i>Covid-19</i> . Penelitian saat ini memiliki implikasi teoritis dan praktis: memperkuat hipotesis pasar yang efisien, yang menyatakan bahwa semakin lengkap memberikan informasi, semakin efisien pasar. Implikasi praktisnya adalah bahwa investor harus berhati-hatilah saat memilih untuk berinvestasi.
2	Davina Vania Mardhiah dan Irni Yunita (<i>International Journal of Advanced Research in Economics and Finance</i> , Vol.3, No.1, pp: 32-38, Tahun 2021)	<i>Capital Market Reaction on the Announcement of the First Covid-19 Case in Indonesia By the President of The Republic Indonesia: Case Study of Telecommunication Sub Sectors Listed on the IDX</i>	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada saham sub-sektor telekomunikasi terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> , namun tidak ada perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kasus <i>Covid-19</i> pertama di Indonesia oleh Presiden Republik Indonesia. Artinya pengumuman kasus <i>Covid-19</i> pertama di Indonesia oleh Presiden Republik Indonesia memuat informasi yang dapat diserap oleh investor namun tidak muncul secara signifikan dalam aktivitas volume perdagangan, sedangkan <i>abnormal return</i> menunjukkan perbedaan yang signifikan.
3	Barrul Mujib dan Ica Rika Candraningrat (<i>American Journal of Humanities and Social Science Research</i> , Volume 05, Issue 3, Tahun 2021)	<i>Capital Market Reaction to Covid-19 Pandemic on LQ45 Shares at Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	<i>Abnormal Return</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman kasus pertama <i>Covid-19</i> di Indonesia berdampak negatif bagi Bursa Efek Indonesia tetapi tidak signifikan, yang dibuktikan dengan tidak adanya <i>perbedaan abnormal return</i> sebelum dan setelah pengumuman kasus pertama <i>Covid-19</i> di Indonesia.

No	Peneliti(Jurnal, Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
4	Hana Tamara Putri (<i>Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis</i> , Vol.11 (1), 6-9 ISSN 2580-6882, Tahun 2020)	<i>Covid 19</i> dan Harga Saham Perbankan di Indonesia	Harga saham dan <i>Covid-19</i>	Hasil uji <i>paired test</i> pertama dengan nilai Sig. (<i>2-tailed</i>) yaitu 0,020 artinya terdapat perbedaan signifikan antara Harga Saham Sebelum <i>Covid 19</i> dan Harga Saham Saat Pengumuman <i>Covid 19</i> . Hasil uji <i>paired test</i> kedua diperoleh nilai Sig. (<i>2-tailed</i>) yaitu 0,013 artinya terdapat perbedaan antara Harga Saham Emiten Sebelum <i>Covid 19</i> dan Harga Saham 3 bulan Setelah pengumuman <i>Covid 19</i> . Hasil uji <i>paired test</i> ketiga diperoleh nilai Sig. (<i>2-tailed</i>) yaitu 0,012 artinya terdapat perbedaan antara Harga Saham Saat Pengumuman <i>Covid 19</i> dan Harga Saham 3 bulan Setelah pengumuman <i>Covid 19</i> .
5	Komang Andi Agustiwawan dan Edy Sujana (<i>Jurnal Akuntansi Profesi</i> , Vol.11, No.02 Tahun 2020)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana <i>Covid-19</i>	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> yang signifikan pada saham-saham LQ45 periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana <i>covid-19</i> .
6	Suwarto dan Shinta Wulandari (<i>Jurnal Ilmu Manajemen Retail</i> , Vol.02, No.01 Tahun 2021)	Pengaruh <i>Covid-19</i> Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus Pada Indeks Saham LQ-45)	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Berdasarkan hasil uji signifikansi dengan menggunakan uji <i>one sample t-test</i> dan uji <i>one sample wilcoxon signed rank test</i> serta uji beda dengan menggunakan uji <i>paired sample t-test</i> dan uji <i>wilcoxon signed rank test</i> pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> , peneliti menyimpulkan bahwa uji pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah pengumuman peristiwa <i>Covid-19</i> pada 02 Maret 2020 mengalami perubahan yang signifikan artinya pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> , dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada peristiwa <i>Covid-19</i> terhadap reaksi pasar modal Indonesia (Studi Kasus Pada Indeks Saham LQ-45).

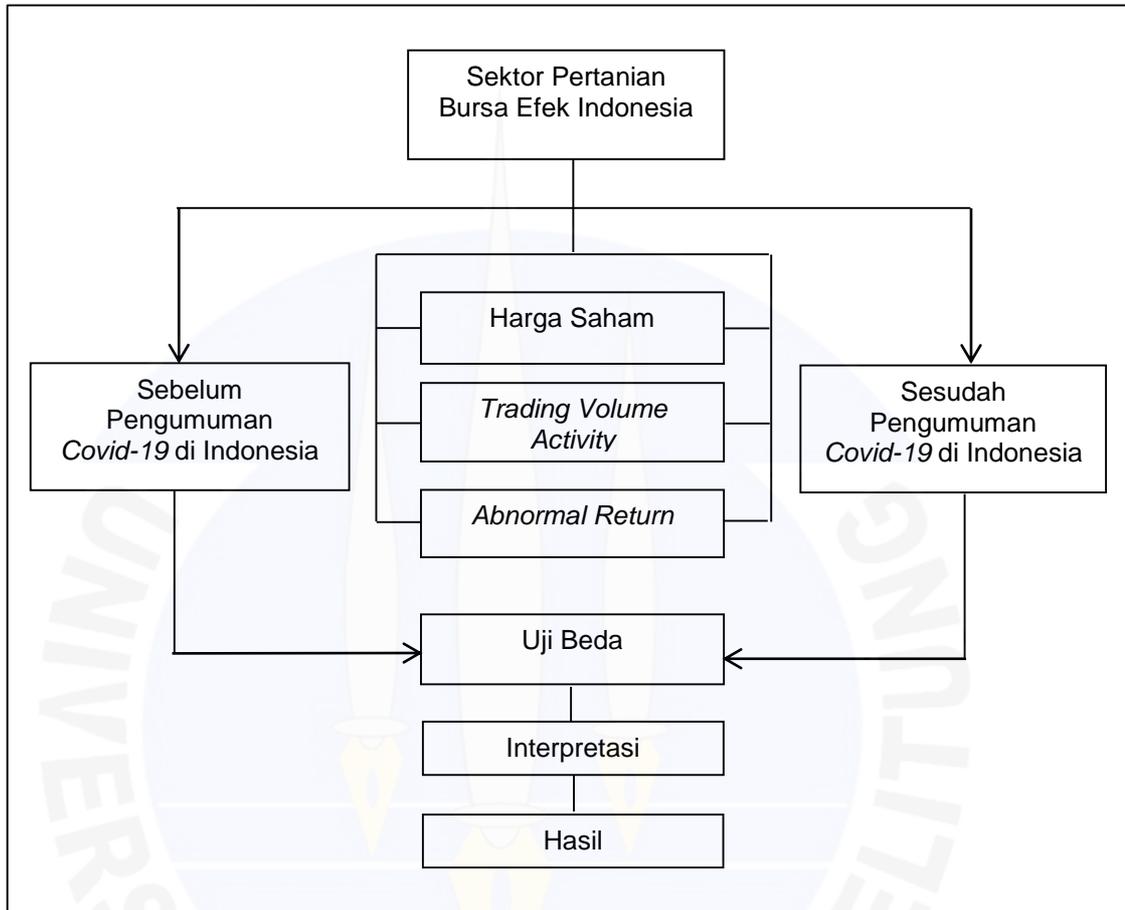
No	Peneliti (Jurnal, Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
7	Septi Muzdalifah, Maslichah, dan Afifudin (<i>Jurnal Riset Akuntansi</i> , Vol. 10, No.01, Tahun 2021)	Perbandingan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Saat Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Harga Saham dan <i>Trading Volume</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan saat <i>Covid-19</i> pada perusahaan manufaktur sektor <i>Consumer goods industry</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu harga saham mengalami penurunan dan volume perdagangan saham mengalami peningkatan saat terjadi peristiwa <i>Covid-19</i> dibandingkan dengan sebelum terjadi peristiwa <i>Covid-19</i> .
8	Siswanto (<i>Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Manajemen</i> , Vol.01, No.03, Tahun 2020)	Efek Diumumkannya kasus pertama <i>Covid-19</i> terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan	Harga Saham dan Volume Perdagangan	Penelitian ini menyimpulkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah diumumkan kasus pertama <i>Covid-19</i> pada perusahaan perhotelan, restoran dan pariwisata terdaftar BEI. Hal ini menunjukkan dengan adanya <i>Covid-19</i> yang melanda Indonesia sejak 2 Maret 2020 cukup berpengaruh terhadap penurunan harga saham dan total saham yang diperdagangkan pada perusahaan perhotelan, restoran dan pariwisata. Harga saham dan total saham yang diperdagangkan setelah diumumkan kasus pertama <i>Covid-19</i> dicatatkan jauh lebih rendah jika dibandingkan sebelum terjadinya <i>Covid-19</i> .
9	Crescentiano Agung Wicaksono, Rahandhika Ivan Adyaksana (<i>Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi</i> , Vol.6 No.2, :129:138, Tahun 2020)	Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak <i>Covid-19</i> Pada Sektor Perbankan di Indonesia	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Hasil Penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> dan aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman <i>Covid-19</i> sebagai pandemi global.

Sumber : Berbagai jurnal penelitian, 2021

2.9 Kerangka Pemikiran

Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar II.1 Kerangka Pemikiran



Sumber : Diolah peneliti, 2021

Diawali dari peristiwa pengumuman *Corona Virus (Covid-19)* di Indonesia pada bulan maret 2020 dengan periode pengamatan 3 bulan sebelum dan 3 bulan sesudah bulan pengumuman, peneliti akan mengamati apakah terdapat perbedaan harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia diuji dengan uji beda rata-rata (*paired sample t-test* ataupun *wilcoxon signed rank test*).

2.10 Hipotesis Penelitian

Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan beberapa hipotesis diantaranya:

H1 : Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *Corona Virus (Covid-19)* di Indonesia.

H2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *Corona Virus (Covid-19)* di Indonesia.

H3 : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *Corona Virus (Covid-19)* di Indonesia.