

COVID-19 DAN REAKSI PASAR PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA

Nibras Anny Khabibah¹; Utpala Rani²; Kartika Pradana Suryatimur³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Tidar

nibras@untidar.ac.id

Abstract

Various public information can have an impact on the stock market reaction on the exchange, both accounting and non-accounting. Information about the entry of the Covid-19 outbreak into Indonesia is one of the non-accounting information that can effect activities on the stock exchange. This research is intended to identify the stock market reaction of food and beverage companies to the president's announcement regarding the first positive case of Covid-19 patients in Indonesia. This research was conducted by looking at differences in stock prices and trading volume before and after it was announced. The results showed facts about the decline in the prices of food and beverage companies' shares after the announcement. This shows that the information was absorbed in the market, causing a market reaction to decrease stock prices. On the other hand, there is no difference in trading volume before and after it is announced. This is possible because investors continue to maintain their share ownership in food and beverage companies because it is agreed to remain profitable over the long term.

Keywords: Covid-19; Stock price; Stock trading volume; Food and beverage companies

Abstrak

Berbagai informasi publik dapat berdampak pada reaksi pasar saham di bursa, baik yang bersifat akuntansi maupun nonakuntansi. Informasi mengenai masuknya wabah Covid-19 ke Indonesia merupakan salah satu informasi nonakuntansi yang dapat berpengaruh pada aktivitas di bursa saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi reaksi pasar saham perusahaan makanan dan minuman terhadap pengumuman presiden mengenai kasus pertama pasien positif Covid-19 di Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan melihat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman presiden mengenai kasus pertama pasien positif Covid-19 di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham perusahaan makanan dan minuman pasca pengumuman tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa informasi tersebut terserap di pasar saham sehingga menimbulkan reaksi pasar berupa penurunan harga saham. Di sisi lain, penelitian ini tidak menemukan perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman presiden. Hal ini dimungkinkan karena para investor tetap mempertahankan kepemilikan sahamnya di perusahaan makanan dan minuman karena dinilai akan tetap menguntungkan secara jangka panjang.

Katakunci: Covid-19; Harga saham; Volume perdagangan saham; Perusahaan makanan dan minuman

Cronicle of Article: Received (January); Revised (March); and Published (June).

©2021 Jurnal Kajian Akuntansi Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author: Nibras Anny Khabibah, Utpala Rani, and Kartika Pradana Suryatimur are from Accounting Major of Economic Faculty, Universitas Tidar. Corresponding Author: nibras@untidar.ac.id

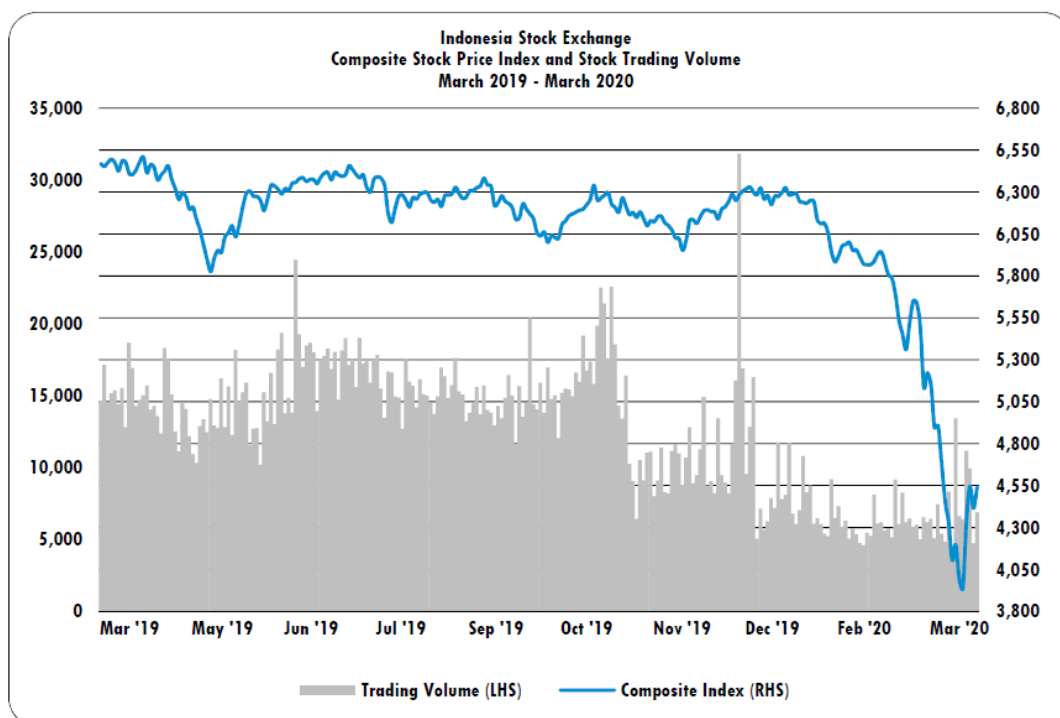
How to cite this article: Khabibah, N., A., Rani, U., & Suryatimur, K., P. (2021). Covid-19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 5 (1), 113-126.

PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi reaksi pasar perusahaan makanan dan minuman di Indonesia terhadap wabah Covid-19. Penelitian ini dimotivasi oleh memerahnya IHSG pasca pengumuman presiden pada tanggal 2 Maret 2020 mengenai kasus pertama pasien positif Covid-19 di Indonesia. Kondisi ini juga diikuti oleh semakin lemahnya nilai rupiah dan menguatnya harga emas sebagai salah satu *safe haven asset*. Covid-19 termasuk keluarga besar dari virus corona yang dapat menyebabkan flu biasa hingga penyakit yang lebih parah (Yang dkk., 2020). (Sohrabi dkk., 2020) mengatakan bahwa pada tanggal 31 Desember 2019 muncul kasus pneumonia dengan gejala mirip flu di Wuhan, China. Kasus pertama virus tersebut diyakini berasal dari pasar makanan laut di Wuhan, sedangkan korban meninggal akibat virus ini pertama kali dilaporkan pada tanggal

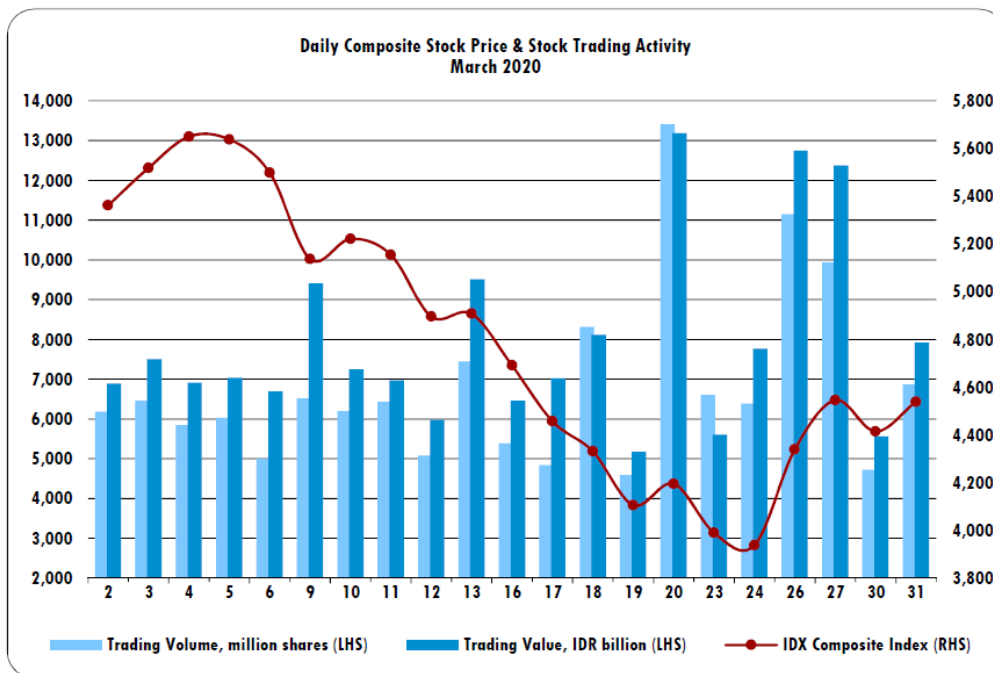
11 Januari 2020 (Sohrabi dkk., 2020). Pada bulan yang sama, Pemerintah China melakukan langkah-langkah penanganan dan pencegahan semakin merebaknya virus tersebut dengan memberlakukan karantina yang sangat ketat, termasuk menutup kota-kota besar, perbatasan, dan menahan semua orang agar tetap di rumah (Yang dkk., 2020). Covid-19 yang gejalanya mulai muncul pada akhir tahun 2019 dan telah merebak ke banyak negara ini akhirnya masuk ke Indonesia pada awal Maret 2020.

Kasus Covid-19 yang berkembang menjadi pandemi memiliki andil besar dalam menurunkan kekuatan ekonomi suatu negara, termasuk Indonesia. Al-awadhi dkk. (2020) mengatakan bahwa Covid-19 mempengaruhi investasi dan lingkungan bisnis di China. Pandemi ini dikhawatirkan akan mengakibatkan resesi ekonomi yang membuat pertumbuhan ekonomi suatu negara menjadi minus.



**Gambar 1. Grafik IHSG dan Volume Perdagangan Saham
Maret 2019-Maret 2020**

Sumber: IDX Monthly Statistic March 2020 Volume 29 No. 03



Gambar 2. Grafik IHSI dan Volume Perdagangan Saham Maret 2020
 Sumber: IDX Monthly Statistics March 2020 Volume 29 No. 03

Gambar 1 menunjukkan adanya penurunan IHSI dan volume perdagangan saham yang cukup signifikan antara bulan Maret 2019 dan Maret 2020. Rata-rata IHSI pada bulan Maret 2019 sebesar 15.038,439 turun drastis menjadi 6.823,424 pada bulan Maret 2020. Rata-rata volume perdagangan saham pada bulan Maret 2019 sebesar 6.450,894 turun menjadi 4.786,917 pada bulan Maret 2020. Selanjutnya, dari Gambar 2 dapat diketahui bahwa IHSI mengalami tren penurunan yang terus-menerus selama bulan Maret 2020. Selama bulan Maret 2020 tercatat IHSI terendah berada pada level 3.937,632 yang terjadi pada tanggal 24 Maret 2020, dengan level tertinggi pada level 5.650,136 pada tanggal 4 Maret 2020, dan ditutup pada tanggal 31 Maret 2020 dengan level 4.538,930 (*Indonesia Stock Exchange, 2020*).

Pengumuman presiden mengenai kasus pertama Covid-19 diyakini berdampak langsung pada memerahnya IHSI Indonesia. Hal ini mengindikasikan ketidakpercayaan investor terhadap pasar saham di Indonesia. Covid-19 yang dapat menular dengan cepat dan berakibat pada

banyak kasus kematian di negara-negara lain seperti China, Italia, dan Amerika Serikat membuat risiko investasi di Indonesia semakin tinggi. Kasus Covid-19 di Indonesia menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan pemerintah dalam mencegah dan menanggulangi wabah yang sedang terjadi di banyak negara.

Faktor risiko dalam berinvestasi selalu menjadi pertimbangan investor ketika memutuskan untuk menempatkan dananya pada satu atau lebih instrumen investasi, termasuk saham. Setiawan (2019) mengatakan bahwa terdapat berbagai sumber risiko yang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya risiko investasi, beberapa diantaranya adalah risiko pasar, risiko suku bunga, risiko inflasi, risiko likuiditas, dan risiko politik. Baker dkk. (2020) mengatakan bahwa belum ada wabah penyakit lain, termasuk Flu Spanyol, yang berdampak pada kondisi pasar modal sebesar dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19. Sejak Covid-19 menyebar ke banyak negara, terjadi peningkatan volatilitas pasar di seluruh dunia (Baker dkk., 2020). Selanjutnya Baker dkk.

(2020) juga mengatakan bahwa di Amerika Serikat, volatilitas pasar setinggi ini terakhir terjadi pada bulan Oktober 1987 dan Desember 2008, sebelumnya juga terjadi pada tahun 1929 dan awal 1930. Senada dengan Baker dkk. (2020), Yong dan Laing (2021) mengatakan bahwa volatilitas pasar Amerika Serikat selama awal pandemi Covid-19 melampaui volatilitas pasar pada saat jatuhnya pasar saham pada tahun 1929, 1987, dan krisis keuangan global tahun 2008. Di Amerika Serikat, berbagai berita yang berkaitan dengan perkembangan kasus Covid-19 memiliki pengaruh yang dominan terhadap volatilitas harian pasar modal sejak tanggal 24 Februari 2020 (Baker dkk., 2020). Baker dkk. (2020) mengatakan bahwa pengaruh Covid-19 yang sangat besar terhadap kondisi pasar modal ini terjadi karena virus ini memiliki implikasi yang serius terhadap kesehatan masyarakat luas dan kondisi ekonomi banyak negara.

Terdapat beberapa penelitian yang pernah mengidentifikasi pengaruh wabah terhadap aktivitas di pasar modal. Ichev dan Marinč (2018) menemukan bahwa wabah *Ebola Virus Disease* (EVD) terbukti berpengaruh terhadap return pasar saham. Del Giudice dan Paltrinieri (2017) menemukan bahwa wabah Ebola berdampak pada aliran dana dan return pasar. Seluruh reputasi Benua Afrika sebagai tujuan investasi rusak karena wabah Ebola, jauh lebih parah daripada ketidakstabilan kondisi politik akibat pemberontakan Arab (*Arab Spring*) di Afrika Utara (Del Giudice dan Paltrinieri, 2017). Funck dan Gutierrez (2018) menemukan bahwa wabah Ebola yang diberitakan di berbagai media berdampak pada peningkatan perdagangan saham dan tingkat perputaran saham yang lebih tinggi. Funck dan Gutierrez (2018) mengatakan bahwa Ebola berpengaruh terhadap kehidupan masyarakat baik secara fisik maupun emosional.

Penelitian ini mengidentifikasi pengaruh wabah Covid-19 terhadap reaksi pasar

saham dengan melihat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman presiden mengenai kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian mengingat industri ini menghasilkan produk yang selalu dibutuhkan masyarakat, baik saat krisis maupun tidak. Dengan demikian, industri ini diasumsikan tetap beraktivitas meskipun terjadi pembatasan kegiatan operasi untuk menurunkan risiko penularan Covid-19.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian mengenai reaksi pasar saham terhadap berbagai informasi publik, terutama informasi yang bersifat nonakuntansi dan tidak bersumber dari manajemen perusahaan. Selain itu, hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai reaksi pasar saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia dalam menghadapi wabah Covid-19 yang bukan hanya mengancam keberlangsungan hidup manusia, tetapi juga berpotensi menimbulkan resesi ekonomi secara global.

KAJIAN PUSTAKA

Efficient Market Hypothesis

Fidiana (2020) mengatakan bahwa penelitian yang mengidentifikasi reaksi pasar sering dikaitkan dengan teori hipotesis pasar efisien. Caporale dkk. (2019) juga mengatakan bahwa hipotesis pasar efisien merupakan teori yang dominan digunakan untuk memahami perilaku di pasar modal. Pasar saham dikatakan efisien ketika harga saham yang terbentuk di pasar merefleksikan semua informasi yang masuk ke pasar baik informasi akuntansi maupun nonakuntansi. Berbagai informasi akan masuk ke pasar saham tanpa penundaan (Ying dkk., 2019). Informasi tersebut bisa berkaitan dengan banyak hal, baik informasi yang berasal dari perusahaan seperti pengumuman laba

dan pengumuman deviden, atau informasi lain seperti kondisi politik, keamanan, dan ekonomi suatu negara. Pasar saham dapat bereaksi terhadap berbagai berita yang tersebar melalui internet (Zhang dkk., 2016).

Chen dkk. (2018) mengatakan bahwa investor lebih memperhatikan berita mengenai kondisi makroekonomi dibanding berita mengenai kondisi spesifik perusahaan. Berita mengenai kondisi ekonomi dapat berpengaruh ke pasar komoditas dan pasar keuangan secara langsung, baik melalui informasi mengenai kondisi ekonomi di masa yang akan datang, dan/atau secara tidak langsung melalui reaksi terhadap kebijakan moneter yang diharapkan (Kurov dan Stan, 2018). Chen dan Lien (2017) mengatakan bahwa reaksi investor terlihat lebih tinggi pada hari diumumkannya kondisi makroekonomi negara, dibanding hari lain ketika tidak ada pengumuman tersebut. Hal ini terutama terjadi ketika terdapat sentimen positif yang terbentuk yang menimbulkan optimisme para investor (Chen dan Lien 2017).

Penelitian mengenai reaksi pasar saham Indonesia terhadap berbagai kondisi ekonomi juga pernah dilakukan. Satria dkk. (2017) menemukan bahwa *China's Black Monday* menimbulkan adanya perbedaan *abnormal return* pada beberapa sektor industri di Indonesia. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar juga terbukti dapat menimbulkan reaksi di pasar saham berupa kenaikan volume perdagangan saham yang dilakukan investor sebagai aksi *rebound* (Putra dan Wirawati, 2019). Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian (Lestari dan Nugroho, 2020) yang menemukan bukti bahwa peningkatan (penurunan) kurs rupiah dapat menurunkan (meningkatkan) IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa berbagai informasi mengenai kondisi ekonomi tersebut terserap di pasar sehingga menimbulkan reaksi baik berupa

perubahan *abnormal return*, volume perdagangan, maupun harga saham.

Selain kondisi ekonomi, kondisi keamanan negara juga berpengaruh terhadap pasar modal. Terorisme merupakan salah satu peristiwa yang dapat menurunkan level keamanan sebuah negara. Insiden terorisme merupakan peristiwa yang terjadi di luar ekspektasi yang menimbulkan ketakutan pada diri para investor (Papakyriakou dkk., 2019). Kolaric dan Schiereck (2016) menyebutkan bahwa serangan teroris di Paris dan Brussel berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan penerbangan. Sejalan dengan Kolaric dan Schiereck (2016), Corbet dkk. (2018) juga menemukan bahwa peristiwa terorisme di Eropa berdampak pada perubahan volatilitas pasar saham di semua bursa. Selanjutnya, Hadi dkk. (2020) juga menemukan bahwa serangan teroris terbukti berdampak pada kinerja saham industri pariwisata di negara-negara tujuan utama wisata seperti Prancis, Spanyol, Thailand, Turki, Inggris, dan Amerika Serikat. Di Indonesia, serangan bom teroris juga terbukti dapat menimbulkan reaksi negatif di pasar saham (Arde dan Kesuma, 2017). Arde dan Kesuma (2017) mengatakan bahwa serangan yang terjadi di Sarinah pada tanggal 14 Januari 2016 menimbulkan reaksi negatif terhadap pasar modal di Indonesia. Hal ini terjadi karena kondisi keamanan yang menurun dapat meningkatkan risiko investasi, sehingga terbentuk sentimen negatif yang menimbulkan reaksi pasar negatif.

Selanjutnya, peristiwa politik juga terbukti dapat menimbulkan reaksi di pasar saham. Fidiana (2020) menemukan bahwa pengumuman presiden terpilih pada pemilu di Indonesia tahun 2019 terbukti dapat meningkatkan volume perdagangan saham pada perusahaan LQ-45. Sari dan Gayatri (2018) juga menemukan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. Dari sini dapat dilihat bahwa

sentimen yang terbentuk akibat kondisi politik negara juga dapat mempengaruhi perubahan kondisi pasar modal.

Informasi lain yang dapat menimbulkan reaksi pasar saham adalah informasi mengenai wabah virus yang menyerang sebuah negara. Terdapat beberapa penelitian yang telah menguji pengaruh krisis kesehatan akibat Covid-19 terhadap pasar saham. Harjoto dkk. (2020) mengatakan bahwa wabah Covid-19 telah mengakibatkan guncangan negatif pada pasar saham di seluruh dunia. Kebijakan pemerintah mengenai pembatasan sosial menimbulkan masalah likuiditas dan kerugian perusahaan (Yong dan Laing, 2021). Kebijakan ini menimbulkan dampak negatif pada pasar modal dan pertumbuhan ekonomi. Rahman dkk. (2021) mengatakan bahwa wabah Covid-19 telah menurunkan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* di pasar saham Australia. Rahman dkk. (2021) juga mengatakan bahwa harga saham perusahaan-perusahaan Australia tetap mengalami penurunan meskipun terdapat berbagai paket stimulus dari pemerintah Australia. Di China, industri-industri yang rentan terkena dampak pandemi Covid-19 dengan aset tetap dan investor institusional lebih tinggi mengalami penurunan CAR secara lebih signifikan (Xiong dkk., 2020). Reaksi yang seragam ini berkaitan dengan turunnya kepercayaan investor terhadap kemampuan pemerintah sebuah negara dalam mengatasi permasalahan kesehatan serta naiknya risiko investasi akibat wabah yang bukan hanya berdampak pada kesehatan masyarakat tapi juga kondisi ekonomi negara. Kekhawatiran para investor terhadap dana yang ditanamkan di perusahaan menjelma reaksi negatif di pasar modal.

Covid 19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman

Baker dkk. (2020) mengatakan bahwa berbagai kebijakan untuk merespon Covid-19 dapat menjelaskan mengapa Covid-19 dapat berpengaruh terhadap pasar saham.

Informasi mengenai wabah Covid-19 yang mulai masuk ke Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 merupakan berita buruk yang berpotensi berpengaruh pada kondisi ekonomi secara keseluruhan, seperti yang terjadi di banyak negara. Kebijakan yang diambil di negara-negara lain seperti pembatasan sosial hingga menutup akses keluar masuk ke kota-kota besar berimbas pada kondisi ekonomi negara tersebut. Pembatasan sosial dan berbagai kebijakan yang diterapkan pemerintah untuk mencegah semakin merebaknya Covid-19 telah menurunkan aktivitas ekonomi secara signifikan sehingga dapat menimbulkan permasalahan lain seperti meningkatnya angka kemiskinan dan angka pengangguran karena PHK yang dilakukan berbagai entitas yang terdampak Covid-19. Peningkatan kemiskinan ini pada gilirannya akan berdampak pada permasalahan sosial lain seperti naiknya angka kriminalitas akibat kesejahteraan penduduk yang turun drastis. Baker dkk. (2020) mengatakan bahwa berbagai kebijakan pemerintah tersebut berdampak pada hancurnya kondisi perekonomian. Selanjutnya, Baker dkk. (2020) juga menjelaskan bahwa pergerakan pasar saham merupakan refleksi penurunan kondisi perekonomian yang terlihat dan bereaksi secara cepat.

Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh sentimen para investor. Menurut Funck dan Gutierrez (2018), sentimen investor merujuk pada kondisi psikologi investor, pendapat mengenai arus kas masa depan, dan risiko masa depan yang tidak dapat dikonfirmasi oleh data yang tersedia. Sentimen investor berkaitan dengan pesimisme atau optimisme berlebihan para investor terhadap kondisi-kondisi tertentu yang dapat membentuk harga saham (Handoko dan Supramono, 2017).

Informasi mengenai masuknya wabah Covid-19 di Indonesia membentuk sentimen negatif para investor di pasar saham. Potensi pelemahan kondisi perekonomian akibat krisis kesehatan ini

menjadi preseden buruk bagi investor. Kebijakan pemerintah di banyak negara, yang kemungkinan besar juga akan dilakukan oleh pemerintah Indonesia, terbukti berdampak buruk pada kondisi ekonomi secara keseluruhan. Ekspektasi yang rendah mengenai arus kas dan profitabilitas perusahaan membuat risiko yang harus ditanggung investor semakin tinggi. Sentimen negatif yang terbentuk akibat masuknya Covid-19 di Indonesia ini akan mendorong terbentuknya harga saham baru di bursa. Selain itu, sentimen negatif ini juga dapat mengubah perilaku investor untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya sehingga dapat berpengaruh pada volume perdagangan saham di bursa.

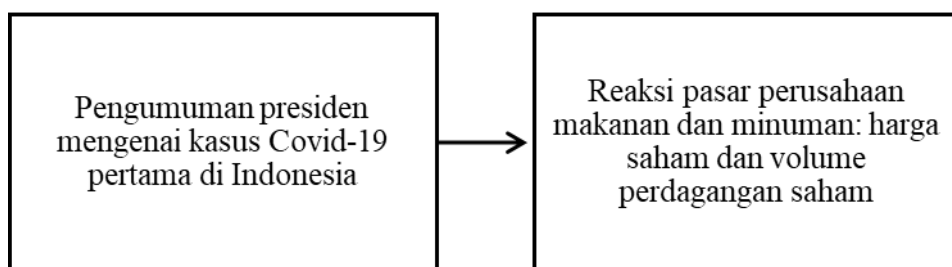
Sebagai industri yang produksinya merupakan bagian dari kebutuhan pokok masyarakat, saham perusahaan makanan dan minuman merupakan saham yang dianggap memiliki keberlangsungan hidup yang panjang. Namun, di sisi lain, semakin lemahnya kondisi ekonomi yang secara langsung menurunkan daya beli masyarakat luas, pada gilirannya juga akan berdampak pada kondisi fundamental perusahaan di industri makanan dan

minuman. Oleh karena itu, wabah Covid-19 juga akan berdampak pada harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan makanan dan minuman.

H1: Terdapat perbedaan harga saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia sebelum dan sesudah wabah Covid-19 masuk ke Indonesia

H2: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia sebelum dan sesudah wabah Covid-19 masuk ke Indonesia

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan dalam Gambar 3. Pada gambar tersebut dijelaskan bahwa pengumuman presiden mengenai kasus Covid-19 pertama di Indonesia diduga menjadi penjelaras adanya reaksi pasar perusahaan makanan dan minuman di sekitar pengumuman presiden tersebut. Reaksi pasar ini dilihat dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di sekitar pengumuman presiden yang dilakukan pada tanggal 2 Maret 2020.



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode *event study* untuk mengidentifikasi pengaruh informasi mengenai wabah Covid-19 terhadap reaksi pasar perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Pengujian dilakukan dengan membandingkan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman presiden mengenai kasus pertama Covid-

19 pada tanggal 2 Maret 2020. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah H-7 *event* sampai dengan H+7 *event*.

Data dan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan

archival data yang diambil dari website BEI. Dari pemilihan sampel tersebut terdapat 26 perusahaan di industri makanan dan minuman yang terpilih.

Perusahaan yang termasuk dalam industri makanan dan minuman dipilih sebagai objek penelitian karena pada saat terdapat ketidakpastian kondisi ekonomi, ditambah dengan kebijakan pembatasan sosial dari pemerintah, pola konsumsi masyarakat memiliki kecenderungan untuk memprioritaskan berbagai kebutuhan pokok seperti makanan dan minuman dibanding kebutuhan lainnya. Namun, karena daya beli masyarakat turun karena lemahnya kondisi perekonomian dan mengakibatkan terancamnya profitabilitas dari perusahaan-perusahaan ini, maka saham dari perusahaan di industri makanan dan minuman diduga juga menjadi bagian dari saham-saham perusahaan yang terkena dampak dari masuknya Covid-19 ke Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah wabah Covid-19 dan reaksi pasar. Wabah Covid-19 diukur dengan informasi mengenai kasus pertama orang Indonesia positif terinfeksi Covid-19 yang diumumkan oleh presiden pada tanggal 2 Maret 2020. Reaksi pasar diukur dengan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham pada H-7 sebelum pengumuman presiden sampai dengan H+7 setelah pengumuman presiden. Pengujian terhadap variabel-variabel tersebut dilakukan dengan menggunakan uji beda.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan harian. Volume perdagangan saham diperoleh dengan membagi jumlah saham perusahaan *i* yang diperdagangkan dengan

jumlah saham perusahaan *i* yang beredar pada waktu *t*. Data keduanya diambil dari website BEI.

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata harga saham perusahaan makanan dan minuman pada H-1 pengumuman presiden mengenai kasus pertama Covid-19 adalah sebesar Rp 2.452,846; sedangkan pada H+1 pengumuman presiden adalah sebesar Rp 2.328,615. Perbedaan harga saham tersebut terbukti signifikan secara statistik terlihat dari nilai *p* sebesar 0,024 < 0,05, dengan kata lain terdapat perbedaan antara harga saham perusahaan makanan dan minuman sebelum pengumuman presiden mengenai kasus pertama Covid-19 di Indonesia dan setelah pengumuman tersebut. Selanjutnya, dari pengujian ini juga dapat disimpulkan bahwa terdapat penurunan harga saham perusahaan makanan dan minuman akibat wabah Covid-19 yang masuk ke Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini terdukung.

Hasil pengujian hipotesis kedua mengenai perbedaan volume perdagangan perusahaan makanan dan minuman sebelum pengumuman presiden dan setelah pengumuman presiden tidak terdukung dalam penelitian ini. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *p* sebesar 0,752 yang lebih besar dari 0,05. Walaupun terdapat penurunan rata-rata volume perdagangan saham dari 2.212.353,846 sebelum pengumuman presiden menjadi 2.033.011,538 setelah pengumuman, tetapi hal tersebut terbukti tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak terdukung. Berikut adalah tabel ringkasan hasil pengujian yang sudah dilakukan.

Tabel 1. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

t	Harga Saham		Volume Perdagangan Saham	
	T Hitung	p	T Hitung	p
1	2,404	0,024**	0,319	0,752
2	1,315	0,200	-0,615	0,544
3	1,165	0,255	-1,229	0,231
4	1,319	0,199	0,802	0,430
5	1,719	0,098	0,074	0,941
6	1,228	0,231	-1,320	0,199
7	0,976	0,339	0,396	0,695

Keterangan: Perbandingan antara H-1 dengan H+1, dst

* signifikan pada 0,01; ** signifikan pada 0,05; *** signifikan pada 0,001

Tabel 2. Kesimpulan Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Kesimpulan
Terdapat perbedaan harga saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia sebelum dan sesudah wabah Covid-19 masuk ke Indonesia	Terdukung
Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia sebelum dan sesudah wabah Covid-19 masuk ke Indonesia	Tidak terdukung

PEMBAHASAN

Covid-19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masuknya wabah Covid-19 ke Indonesia berdampak pada penurunan harga saham perusahaan makanan dan minuman. Sentimen negatif tersebut terjadi karena investor pesimis terhadap aliran arus kas dan profitabilitas jangka pendek perusahaan. Sikap pesimis ini berkaitan dengan potensi peningkatan risiko investasi dan turunnya return saham perusahaan. Hasil penelitian ini senada dengan hasil penelitian Al-awadhi dkk. (2020) yang mengatakan bahwa return saham berbagai perusahaan menurun akibat Covid-19, salah satunya adalah perusahaan makanan dan minuman. Return saham yang menurun ini membuat kekhawatiran investor meningkat sehingga dapat menggeser harga saham di bursa. Penurunan harga saham akibat informasi mengenai wabah Covid-19 menunjukkan bahwa informasi tersebut terserap oleh investor sehingga terbentuk harga saham yang baru di pasar. Hasil penelitian ini mengonfirmasi hasil penelitian Carlini dkk. (2020) dan Baek dkk. (2020) yang menemukan bahwa berita negatif dapat menimbulkan reaksi pasar yang negatif.

Hasil ini juga mengkonfirmasi Fidiana (2020) yang mengatakan bahwa pada pasar yang efisien akan terjadi evaluasi harga saham secara cepat ketika ada informasi penting yang masuk ke pasar. Fidiana (2020) juga menjelaskan bahwa volatilitas harga saham terbentuk karena harga saham sangat rentan terhadap informasi penting yang masuk ke pasar. Dengan demikian, harga saham dapat mencerminkan informasi yang ada di lingkungannya, dan digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan (Fidiana, 2020).

Informasi mengenai adanya pasien positif Covid-19 di Indonesia menimbulkan sentimen negatif yang dapat menekan harga saham. Covid-19 yang masuk ke Indonesia dapat meningkatkan risiko berinvestasi di Indonesia sehingga menimbulkan reaksi negatif dari para investor. Risiko fundamental perusahaan yang naik akibat Covid-19 dalam penelitian ini terbukti dapat menekan harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini, peningkatan risiko saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan-perusahaan tersebut.

Meskipun harga saham perusahaan menurun, dugaan bahwa pengumuman Covid-19 berdampak pada volume perdagangan saham tidak terdukung. Hasil

pengujian statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah presiden mengumumkan kasus pertama pasien positif Covid-19 di Indonesia. Hal ini merupakan indikasi bahwa sebagian besar investor tetap mempertahankan kepemilikan saham pada industri makanan dan minuman berkaitan dengan sifat produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut selalu dibutuhkan masyarakat pada segala kondisi (krisis maupun normal). Oleh karena itu, dalam jangka panjang, industri ini diharapkan tetap mampu menjaga profitabilitas dan mendatangkan keuntungan bagi investor. Hal ini yang kemudian mendorong investor untuk tetap mempertahankan kepemilikan saham perusahaan tersebut.

Tidak adanya perubahan pada volume perdagangan saham juga kemungkinan karena ada aksi *wait and see* dari para investor. Investor-investor pada industri ini cenderung menunggu dan melihat perkembangan kasus yang sedang terjadi dan sampai mana kasus tersebut akan berdampak pada perusahaan di mana mereka menginvestasikan dana. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Rama (2019) yang tidak menemukan adanya perbedaan volume perdagangan saham akibat pemilu presiden dan pemilihan legislatif pada tahun 2019. Menurut Dewi dan Rama (2019), hal tersebut dikarenakan adanya aksi *wait and see* dari para investor.

Gambar 4 di bawah menunjukkan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham dari H-7 sampai H+7 pengumuman presiden mengenai kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Dari gambar tersebut dapat dilihat terjadi penurunan harga saham yang cukup signifikan dari sebelum pengumuman presiden dengan sesudah pengumuman presiden. Penurunan harga saham yang cukup drastis terlihat dari H-1 pengumuman dengan pada hari saat pengumuman presiden dilaksanakan. Penurunan harga saham perusahaan makanan dan minuman pada H-1 dengan H+1 pengumuman presiden terbukti signifikan secara statistik. Penurunan harga saham akibat berita negatif yang diumumkan presiden pada tanggal 2 Maret 2020 ini sejalan dengan penelitian Carlini dkk., (2020) dan Baek dkk., (2020).

Dari Gambar 4 juga terlihat terdapat perubahan volume perdagangan saham dari H-7 hingga H+7 pengumuman presiden. Namun, berbeda dengan harga saham, perubahan volume perdagangan saham ini tidak menunjukkan adanya penurunan atau kenaikan yang signifikan dari sebelum dan sesudah pengumuman presiden. Setelah diuji, perubahan volume perdagangan saham perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah pengumuman presiden yang tampak pada gambar tersebut tidak terbukti signifikan secara statistik.



Gambar 4. Grafik Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman terhadap Wabah Covid-19

Sumber: data yang diolah

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi reaksi pasar terhadap masuknya wabah Covid-19 ke Indonesia khususnya pada saham perusahaan makanan dan minuman. Reaksi pasar saham dilihat dengan mengidentifikasi perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman presiden mengenai kasus pertama pasien positif Covid-19 di Indonesia. Hasil pengujian data menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham setelah adanya pengumuman presiden mengenai Covid-19. Di sisi lain, tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman presiden mengenai kasus tersebut.

Penelitian sejenis dapat dilakukan dengan melihat reaksi pasar saham terhadap industri lain yang berkaitan dengan wabah ini, seperti industri farmasi dan teknologi informasi. Selain itu, penelitian terhadap dampak wabah Covid-19 terhadap kinerja jangka panjang perusahaan juga perlu dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 2–6. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Arde, M., & Kesuma, K. (2017). Studi Peristiwa Tragedi Sarinah Terhadap Pasar Modal Indonesia. *None*, 6(6), 254419.
- Baek, S., Mohanty, S. K., & Glambosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. *Finance Research Letters*, 37(September), 101748. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101748>
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020). The unprecedented stock market reaction to COVID-19. *Review of Asset Pricing Studies*, 10(4), 742–758. <https://doi.org/10.1093/rapstu/raaa008>

- Caporale, G. M., Plastun, A., & Makarenko, I. (2019). Force majeure events and stock market reactions in Ukraine. *Business Perspectives*, 16(1), 334–345.
- Carlini, F., Cucinelli, D., Previtali, D., & Soana, M. G. (2020). Don't talk too bad! stock market reactions to bank corporate governance news. *Journal of Banking and Finance*, 121, 105962.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105962>
- Chen, H. K., & Lien, C. T. (2017). Market Reaction to Macroeconomic News: The Role of Investor Sentiment. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 46(6), 853–875.
<https://doi.org/10.1111/ajfs.12198>
- Chen, L. H., Jiang, G. J., & Zhu, K. X. (2018). Total attention: The effect of macroeconomic news on market reaction to earnings news. *Journal of Banking and Finance*, 97, 142–156.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.10.004>
- Corbet, S., Gurdgiev, C., & Meegan, A. (2018). Long-term stock market volatility and the influence of terrorist attacks in Europe. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 68, 118–131.
<https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.11.012>
- Del Giudice, A., & Paltrinieri, A. (2017). The impact of the Arab Spring and the Ebola outbreak on African equity mutual fund investor decisions. *Research in International Business and Finance*, 41(May), 600–612.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.05.004>
- Dewi, I.G.A.A.O., Rama, G. R. B. (2019). Analisis Abnormal Return , Trading Volume Activity dan Foreign Capital Inflow Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden dan Pemilihan Legislatif Tahun 2019 (Studi Pada Perusahaan Anggota Indeks Kompas100 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 4(2), 204–220.
- Fidiana, F. (2020). Market Reaction on the Announcement of Elected President (The 2019 Presidential Election in Indonesia). *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 71–87.
- Funck, M., & Gutierrez, J. A. (2018). Has Ebola Infected the Market: A Contagious Reaction to a (Media) Health Care Crisis? *SSRN Electronic Journal*, 35(2).
<https://doi.org/10.2139/ssrn.2786001>
- Hadi, D. M., Katircioglu, S., & Adaoglu, C. (2020). The vulnerability of tourism firms' stocks to the terrorist incidents. *Current Issues in Tourism*, 23(9), 1138–1152.
<https://doi.org/10.1080/13683500.2019.1592124>
- Handoko, W. M. W., & Supramono, S. (2017). Sentimen Investor Terhadap Peristiwa Terorisme Berbasis Fundamental Perusahaan (Studi pada Peristiwa Serangan Bom Sarinah 14 Januari 2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(2), 122–132.
<https://doi.org/10.9744/jak.19.2.122-132>
- Harjoto, M. A., Rossi, F., & Paglia, J. K. (2020). COVID-19: stock market reactions to the shock and the stimulus. *Applied Economics Letters*, 00(00), 1–7.
<https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1781767>
- Ichev, R., & Marinč, M. (2018). Stock prices and geographic proximity of information: Evidence from the Ebola outbreak. *International Review of Financial Analysis*, 56(August 2017), 153–166.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.12.004>
- Indonesia Stock Exchange. (2020). *IDX Monthly Statistics March 2020* Vol. 29 No. 03.
- Kolaric, S., & Schiereck, D. (2016). Are

- stock markets efficient in the face of fear? Evidence from the terrorist attacks in Paris and Brussels. *Finance Research Letters*, 18, 306–310. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.05.003>
- Kurov, A., & Stan, R. (2018). Monetary policy uncertainty and the market reaction to macroeconomic news. *Journal of Banking and Finance*, 86, 127–142. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.005>
- Lestari, Ninda V., Nugroho, R. Y. Y. (2020). Reaksi Pasar Modal terhadap Faktor Ekonomi dan Faktor Non Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 3(1), 240–256.
- Papakyriakou, P., Sakkas, A., & Taoushianis, Z. (2019). The impact of terrorist attacks in G7 countries on international stock markets and the role of investor sentiment. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 61, 143–160. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2019.03.001>
- Putra, R.E.P., Wirawati, N. G. P. W. (2019). Reaksi Pasar terhadap Pelemahan Nilai Rupiah pada Nilai Tukar US Dollar. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 214–241.
- Rahman, M. L., Amin, A., & Al Mamun, M. A. (2021). The COVID-19 outbreak and stock market reactions: Evidence from Australia. *Finance Research Letters*, 38(June 2020), 101832. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101832>
- Sari, L. G. H. P., & Gayatri, G. (2018). Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1413. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p22>
- Satria, Gde A., Artini, Luh Gede S., Rahyuda, H. (2017). Reaksi Pasar terhadap China's Black Monday di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(7), 2635–2664.
- Setiawan, A. (2019). Pengaruh Film “Sexy Killer” Terhadap Harga & Volume Perdagangan Saham Di BEI. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(2), 125. <https://doi.org/10.33603/jka.v3i2.2425>
- Sohrabi, C., Alsafi, Z., O’Neill, N., Khan, M., Kerwan, A., Al-Jabir, A., ... Agha, R. (2020). World Health Organization declares global emergency: A review of the 2019 novel coronavirus (COVID-19). *International Journal of Surgery*, 76(February), 71–76. <https://doi.org/10.1016/j.ijssu.2020.02.034>
- Xiong, H., Wu, Z., Hou, F., & Zhang, J. (2020). Which Firm-specific Characteristics Affect the Market Reaction of Chinese Listed Companies to the COVID-19 Pandemic? *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2231–2242. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1787151>
- Yang, Y., Peng, F., Wang, R., Guan, K., Jiang, T., Xu, G., ... Chang, C. (2020). The deadly coronaviruses: The 2003 SARS pandemic and the 2020 novel coronavirus epidemic in China. *Journal of Autoimmunity*, 109(February), 102434. <https://doi.org/10.1016/j.jaut.2020.102434>
- Ying, Q., Yousaf, T., Ain, Q. ul, & Akhtar, Yasmeen; Rasheed, M. S. (2019). Stock Investment and Excess Returns: A Critical Review in the Light of the Efficient Market Hypothesis. *Journal of Risk and Financial Management*, 12, 1–22.
- Yong, H. H. A., & Laing, E. (2021). Stock market reaction to COVID-19:

Evidence from U.S. Firms' International exposure. *International Review of Financial Analysis*, 76, 1–13.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101656>

Zhang, Y., Song, W., Shen, D., & Zhang, W. (2016). Market reaction to internet

news: Information diffusion and price pressure. *Economic Modelling*, 56, 43–49.

<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2016.03.020>