

## ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR PADA SEKTOR MANUFAKTUR SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19

Gracelyn Aglia\* dan Rousilita Suhendah

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [gracelynaglia9@gmail.com](mailto:gracelynaglia9@gmail.com)

### Abstract:

*The purpose of this study is to analyze on whether there are significant differences in stock prices, stock trading volume and market capitalization on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2020 before and during COVID-19 pandemic. The research method used is quantitative method. The sampling method used is purposive sampling where there are 183 manufacturing companies that are the research sample with an 84-day research period which are analyzed using Microsoft Excel and SPSS 25.0. The data methods used in this study are Kolmogorov Smirnov (K-S) normality test, descriptive statistics analysis and Wilcoxon Signed-Rank Test. The results of this study showed that there are significant differences in stock price, stock trading volume and market capitalization in the manufacturing sector before and during the COVID-19 pandemic.*

**Keywords:** COVID-19, Stock Price, Stock Trading Volume, Market Capitalization

### Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 sebelum dan selama pandemi COVID-19. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dimana terdapat 183 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian dengan periode penelitian 84 hari, yang diolah menggunakan *software Microsoft Excel* dan *SPSS 25.0*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*, analisis statistik deskriptif, dan uji peringkat bertanda *Wilcoxon*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar pada sektor manufaktur sebelum dan selama pandemi COVID-19.

**Kata kunci:** COVID-19, Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar

### Pendahuluan

Pada bulan Desember 2019, dunia dikagetkan dengan munculnya sebuah wabah penyakit pernapasan yang disebut dengan *Coronavirus Disease 2019 (COVID-19)*.

*COVID-19* menyebar secara global dengan cepat ke seluruh dunia, tidak terkecuali Indonesia. Di Indonesia sendiri, pandemi *COVID-19* berdampak terhadap sektor kesehatan sehingga presiden Joko Widodo memutuskan untuk menerapkan kebijakan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang mewajibkan masyarakat untuk melakukan segala sesuatu secara *daring* dari rumah untuk meminimalisir tingkat penularan. Kebijakan PSBB yang diterapkan berdampak terhadap kelumpuhan pada sektor ekonomi dan bisnis, yang menyebabkan melambatnya laju perekonomian sehingga turut berdampak terhadap pasar modal dan pergerakan saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di dalamnya. Berdasarkan hasil survei *IHS Markit* pada 1 April 2020, *Purchasing Manager's Index (PMI)* menurun sebesar 12,7% dari 51,9 pada bulan Februari 2020 menjadi 45,3 pada bulan Maret 2020. Hal tersebut membuktikan bahwa pandemi *COVID-19* berdampak terhadap penurunan pada industri manufaktur di Indonesia. Tidak hanya industri manufaktur, pandemi *COVID-19* juga mempengaruhi transaksi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sebuah bursa yang rentan berfluktuasi terhadap berbagai perubahan, baik perubahan ekonomi maupun perubahan non-ekonomi. Perubahan yang terjadi akan direspon oleh bursa, yang disebut sebagai reaksi pasar. Jika sebuah peristiwa dianggap sebagai sentimen positif, maka bursa akan merespon dengan terjadinya peningkatan harga saham. Sebaliknya, jika sebuah peristiwa dianggap sebagai sentimen negatif, maka umumnya harga saham akan turun atau stabil. Perubahan pada volume perdagangan saham juga dapat menggambarkan reaksi pasar selama pandemi *COVID-19* karena volume perdagangan saham akan cenderung menurun sebagai akibat dari rasa pesimisme investor pada bursa saham. Selain perubahan pada harga saham dan volume perdagangan saham, perubahan pada kapitalisasi pasar juga dapat mencerminkan reaksi pasar. Turunnya harga saham pada bursa turut menyebabkan penurunan pada nilai kapitalisasi pasar selama masa pandemi *COVID-19*. Penurunan nilai kapitalisasi pasar tersebut menyebabkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dari penjelasan tersebut, dapat dipahami bahwa perubahan terhadap harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar dapat mengalami perbedaan pada masa sebelum dan selama pandemi *COVID-19*.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kejelasan serta analisis yang mendalam mengenai perbedaan harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan selama pandemi *COVID-19*. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dalam menambah wawasan mengenai perbedaan yang terjadi pada harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan selama pandemi *COVID-19*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan analisis bagi calon investor dan investor maupun manajemen perusahaan mengenai harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020.

### **Kajian Teori**

***Efficient Market Hypothesis.*** Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Fama pada tahun 1979 yang menjelaskan bahwa pasar efisien adalah kondisi dimana harga saham yang terbentuk

merupakan cerminan dari seluruh informasi baik peristiwa sosial dan ekonomi, *corporate action*, lingkungan non-ekonomi, dan informasi lainnya yang diperoleh secara lengkap dan akurat. Menurut Fama, pasar efisien dibagi menjadi 3 bentuk: pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien bentuk setengah kuat, dan pasar efisien bentuk kuat. Pasar efisien bentuk lemah menyatakan bahwa harga saham pada pasar modal saat ini sepenuhnya mencerminkan informasi masa lalu. Pasar efisien bentuk setengah kuat menyatakan bahwa harga saham pada pasar modal mencerminkan informasi relevan yang telah dipublikasikan. Sedangkan pasar efisien bentuk kuat berasumsi bahwa harga saham pada pasar modal mencerminkan seluruh informasi historis, informasi relevan yang telah dipublikasikan, dan informasi pribadi yang hanya diketahui oleh sebagian pihak.

**Signaling Theory.** Menurut Spence (1973), teori sinyal menjelaskan bahwa terdapat sebuah informasi atau sinyal mengenai keadaan perusahaan yang diberikan oleh pihak manajemen (*signaler*) kepada pihak penerima sinyal yaitu calon investor dan investor (*receiver*) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Sinyal yang diberikan terbagi menjadi sinyal positif (berita baik) yang diharapkan dapat mempengaruhi pasar secara positif dan dicerminkan melalui terjadinya kenaikan harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar, maupun sinyal negatif (berita buruk) yang kemungkinan besar dapat menurunkan keinginan investor untuk berinvestasi.

**Black Swan Theory.** Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Taleb pada tahun 2007 yang menjelaskan bahwa *black swan* merupakan sebuah peristiwa yang dampaknya begitu besar dan signifikan namun kemungkinan terjadinya peristiwa tersebut sangatlah kecil sehingga tidak bisa diprediksi dan terjadi di luar ekspektasi. Namun, peristiwa tersebut bisa dijelaskan setelah terkumpulnya bukti-bukti yang dapat menjelaskan peristiwa tersebut.

**COVID-19.** *COVID-19* merupakan sebuah penyakit menular yang menyerang pernapasan dan ditemukan pertama kali di Kota Wuhan, Hubei, Cina pada Desember 2019. Penyebaran virus *COVID-19* yang begitu cepat melalui *droplet* keluar dari mulut atau hidung orang yang terinfeksi maupun *droplet* yang menempel pada permukaan benda dan permukaan mengakibatkan virus ini dikategorikan sebagai pandemi global oleh *World Health Organization (WHO)*. Berbagai kebijakan dan aturan baru ditetapkan oleh *WHO* dan pemerintah untuk meminimalisir penyebaran lebih lanjut dari virus *COVID-19*.

**Reaksi Pasar.** Menurut Yuniarti & Sujana (2016), reaksi pasar adalah sebuah reaksi terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi dan dapat mempengaruhi pasar modal. Reaksi pasar akan terjadi setiap kali sebuah perusahaan akan atau telah mempublikasikan informasi. Makin besar sebuah peristiwa dengan informasi yang baik, makin besar pula reaksi pasarnya yang dapat dicerminkan melalui peningkatan nilai ekonomis perusahaan.

**Harga Saham.** Indarti & Purba (2011) mendefinisikan harga saham sebagai suatu harga yang mencerminkan nilai saham sebuah perusahaan pada waktu tertentu. Harga saham dapat dengan mudah berfluktuasi sesuai dengan *bid* dan *offer* yang dilakukan oleh para

investor, sehingga merupakan informasi yang penting bagi para investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Harga saham yang tinggi dapat menggambarkan tingkat kesuksesan sebuah perusahaan karena perusahaan dianggap memiliki keberlangsungan usaha yang baik dan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi investor. Sebaliknya, harga saham yang rendah dapat mencerminkan bahwa investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan lain yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan.

**Volume Perdagangan Saham.** Volume perdagangan saham adalah jumlah keseluruhan saham sebuah perusahaan yang diperdagangkan oleh investor pada suatu waktu. Tingkat volume perdagangan saham menunjukkan seberapa tertarik investor dalam memperdagangkan saham perusahaan. Volume perdagangan saham dapat memberikan informasi yang membantu mendasari pengambilan keputusan investasi para investor untuk melihat seberapa likuid sebuah perusahaan. Makin tinggi volume perdagangan saham, makin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Sebaliknya, makin rendah volume perdagangan saham, makin rendah pula ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut.

**Kapitalisasi Pasar.** Menurut Darmadji & Fakhruddin (2008), kapitalisasi pasar didefinisikan sebagai besaran jumlah saham yang diterbitkan sebuah perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar merupakan hasil perkalian dari jumlah saham beredar perusahaan dengan harga saham penutupan pada suatu waktu. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar lebih menarik di mata investor dibandingkan dengan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang rendah, karena dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang besar serta lebih stabil dalam sisi keuangan dan pemberian manfaat bagi investor.

#### **Kaitan antara Variabel-Variabel**

**Harga Saham dan Pandemi COVID-19.** Harga saham sangat rentan berfluktuasi terhadap informasi ekonomi maupun non-ekonomi. Terjadinya pandemi COVID-19 merupakan salah satu peristiwa non-ekonomi yang berdampak secara signifikan dan langsung terhadap harga saham dengan diberlakukannya pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang menghentikan berbagai kegiatan pada sektor perekonomian. Berhentinya kegiatan pada sektor perekonomian secara terus menerus ini menyebabkan perubahan pada harga saham.

**Volume Perdagangan Saham dan Pandemi COVID-19.** Selama pandemi COVID-19, investor menjadi lebih berhati-hati dan pesimis terhadap pasar modal. Hal ini tentunya berdampak terhadap jumlah volume transaksi saham yang diperdagangkan, karena investor tidak ingin salah mengambil langkah dalam berinvestasi, sehingga para investor cenderung untuk mengambil sikap *wait and see* dan memindahkan dananya ke instrumen investasi yang lebih aman dan defensif, misalnya emas dan deposito.

**Kapitalisasi Pasar dan Pandemi COVID-19.** Besarnya kapitalisasi pasar berubah setiap harinya mengikuti perubahan harga saham. Pandemi COVID-19 yang terjadi mengakibatkan penurunan pada harga saham, yang kemudian akan turut berdampak

terhadap penurunan kapitalisasi pasar, sehingga investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi sebagai akibat dari menurunnya kapitalisasi pasar selama masa pandemi.

### Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2020), Dewi & Masithoh (2020), dan Fanni (2012) menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan selama pandemi *COVID-19* sebagai bentuk dari respon negatif pada pasar modal. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Machmuddah, Utomo, Suhartono, Ali, & Ghulam (2020) dan Shehzad, Xiaoxing & Kazouz (2020) juga menemukan hasil yang serupa, yaitu terdapatnya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan setelah munculnya pandemi *COVID-19*.

H<sub>a1</sub>: Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan selama pandemi *COVID-19*.

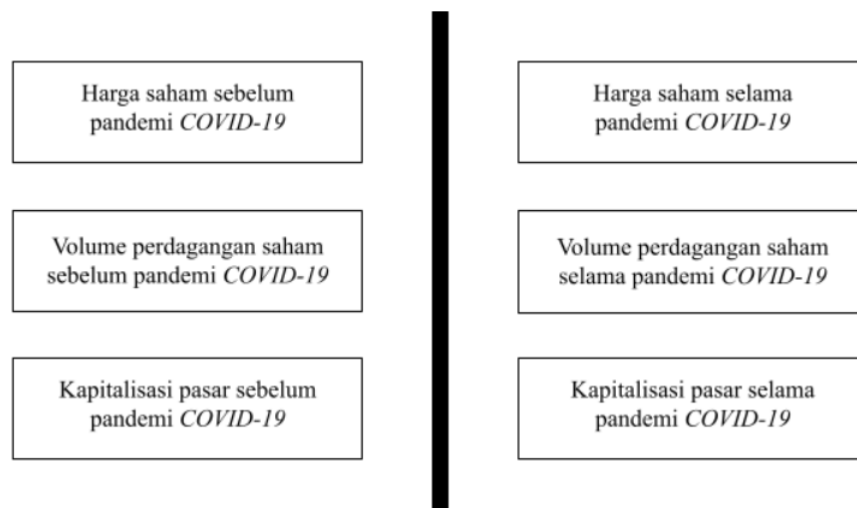
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chiah & Zhong (2020) dan Nurmasari (2020) menjelaskan bahwa volume perdagangan saham cenderung naik setelah terjadinya pandemi *COVID-19*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Masithoh (2020) menunjukkan hasil yang berlawanan, yaitu tidak adanya perbedaan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah diberitakannya kasus konfirmasi positif *COVID-19* pertama di Indonesia.

H<sub>a2</sub>: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan selama pandemi *COVID-19*.

Berdasarkan teori sinyal, pandemi *COVID-19* merupakan sinyal buruk (*bad news*) bagi pasar modal. *Bad news* tersebut direspon dengan perubahan keputusan investasi para investor, yang dapat menyebabkan perbedaan pada kapitalisasi pasar.

H<sub>a3</sub>: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan selama pandemi *COVID-19*.

Berdasarkan hipotesis yang telah dikemukakan, maka kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



### Gambar 1. Kerangka Pemikiran

#### Metodologi

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Penelitian ini merupakan penelitian komparatif untuk membandingkan apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan selama pandemi *COVID-19*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana terdapat beberapa kriteria yang harus dipenuhi yaitu: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020; dan (2) saham perusahaan manufaktur yang aktif diperdagangkan pada periode 2 Januari 2020 hingga 30 April 2020. Terdapat 183 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut, yang selanjutnya akan dianalisis menggunakan *Microsoft Excel* dan *SPSS 25.0*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan uji peringkat bertanda *Wilcoxon (Wilcoxon Signed-Rank Test)*, dan metode asumsi analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.** Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Harga Saham	$P_{it} = \text{Closing Price}_{it}$	Rasio
2	Volume Perdagangan Saham	$V_{it} = \text{Volume Saham}_{it}$	Rasio
3	Kapitalisasi Pasar	Kapitalisasi Pasar = Closing Price <sub>i</sub> x jumlah saham beredar	Rasio

Sumber : data diolah

#### Hasil Uji Statistik

Uji asumsi klasik berupa uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan analisis statistik deskriptif dan uji peringkat bertanda *Wilcoxon*. Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk melihat apakah sampel penelitian berdistribusi secara normal atau tidak. Hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dari 183 sampel perusahaan manufaktur pada penelitian ini disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2.** Hasil Uji Normalitas

	Statistic	df	Sig.
Harga saham sebelum pandemi <i>COVID-19</i>	,360	7686	,000
Harga saham selama pandemi <i>COVID-19</i>	,361	7686	,000
Volume perdagangan saham sebelum pandemi <i>COVID-19</i>	,387	7686	,000
Volume perdagangan saham selama pandemi <i>COVID-19</i>	,394	7686	,000
Kapitalisasi pasar sebelum pandemi <i>COVID-19</i>	,408	7686	,000

Kapitalisasi pasar selama pandemi *COVID-19* ,396 7686 ,000

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan terhadap harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan selama terjadinya pandemi *COVID-19* pada Tabel 2, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal karena memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 > 0,05$ . Oleh sebab itu, pengujian selanjutnya akan dilakukan menggunakan metode statistic nonparametrik uji peringkat bertanda *Wilcoxon*.

Setelah melakukan uji normalitas, maka langkah yang akan dilakukan selanjutnya adalah analisis statistik deskriptif. Hasil analisis statistik deskriptif dari 183 sampel perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *COVID-19* disajikan pada Tabel 3:

**Tabel 3.** Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
Harga saham sebelum pandemi <i>COVID-19</i>	7686	50	58.325	1.948,35
Harga saham selama pandemi <i>COVID-19</i>	7686	50	51.775	1.618,13
Volume perdagangan saham sebelum pandemi <i>COVID-19</i>	7686	0	341.780.600	3.206.452,34
Volume perdagangan saham selama pandemi <i>COVID-19</i>	7686	0	256.449.700	3.896.744,29
Kapitalisasi pasar sebelum pandemi <i>COVID-19</i>	7686	9.000.000.000	327.136.250.000.000	12.019.199.494.571,05
Kapitalisasi pasar selama pandemi <i>COVID-19</i>	7686	9.000.000.000	315.691.250.000.000	9.348.476.840.881,94

Sumber : data diolah

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada Tabel 3 yang telah dilakukan dengan jumlah 7686 data, harga saham sebelum pandemi *COVID-19* memiliki nilai minimum Rp 50; nilai maksimum Rp 58.325; dan nilai rata-rata sebesar Rp 1.948,35. Harga saham selama pandemi *COVID-19* memiliki nilai minimum Rp 50; nilai maksimum Rp 51.775; dan nilai rata-rata sebesar Rp 1.618,13. Variabel volume perdagangan saham sebelum pandemi *COVID-19* memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 341.780.600; dan nilai rata-rata sebesar 3.206.452,34. Volume perdagangan saham selama pandemi *COVID-19* memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 256.449.700; dan nilai rata-rata sebesar 3.896.744,29. Sedangkan untuk variabel kapitalisasi pasar sebelum pandemi *COVID-19* memiliki nilai minimum Rp 9.000.000.000; nilai maksimum Rp 327.136.250.000.000; dan nilai rata-rata sebesar Rp 12.019.199.494.571,05. Selama pandemi *COVID-19*, variabel

kapitalisasi pasar memiliki nilai minimum sebesar Rp 9.000.000.000; nilai maksimum Rp 315.691.250.000.000; dan nilai rata-rata sebesar Rp 9.348.476.840.881,94.

Uji terakhir yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji peringkat bertanda *Wilcoxon*. Hasil dari uji peringkat bertanda *Wilcoxon* disajikan pada Tabel 4 dan Tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 4.** Hasil Uji Peringkat Bertanda *Wilcoxon*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Harga Saham Selama – Harga Saham Sebelum	Negative Ranks	5939 <sup>a</sup>	3589,28	21316710,50
	Positive Ranks	1001 <sup>b</sup>	2765,79	2768559,50
	Ties	746 <sup>c</sup>		
	Total	7686		
Volume Perdagangan Selama – Volume Perdagangan Sebelum	Negative Ranks	3618 <sup>a</sup>	3357,02	12145689,50
	Positive Ranks	3183 <sup>b</sup>	3450,99	10984511,50
	Ties	885 <sup>c</sup>		
	Total	7686		
Kapitalisasi Pasar Selama – Kapitalisasi Pasar Sebelum	Negative Ranks	5939 <sup>a</sup>	3645,79	21652330,00
	Positive Ranks	1044 <sup>b</sup>	2617,15	2732306,00
	Ties	703 <sup>c</sup>		
	Total	7686		

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji peringkat bertanda *Wilcoxon* pada Tabel 4, terdapat *negative ranks* sebesar 5939 data sampel dan 1001 data sampel *positive ranks* yang menunjukkan bahwa lebih banyak harga saham selama pandemi *COVID-19* yang mengalami penurunan dibandingkan dengan harga saham sebelum pandemi *COVID-19*. *Negative ranks* sebesar 3618 data sampel dan *positive rank* sebesar 3183 data sampel pada volume perdagangan saham menunjukkan bahwa terdapat 3618 sampel mengalami penurunan volume perdagangan saham selama pandemi *COVID-19* dan 3183 sampel mengalami peningkatan volume perdagangan saham selama pandemi *COVID-19*. *Negative ranks* sebesar 5939 dan *positive ranks* sebesar 1044 menunjukkan bahwa terdapat 5939 sampel yang mengalami penurunan kapitalisasi pasar selama pandemi *COVID-19* dan terdapat 1044 sampel kapitalisasi pasar yang mengalami peningkatan selama pandemi *COVID-19*.

**Tabel 5.** Hasil Uji Peringkat Bertanda *Wilcoxon*

		Harga Saham Selama – Harga Saham Sebelum	Volume Perdagangan Selama – Volume Perdagangan Sebelum	Kapitalisasi Pasar Selama – Kapitalisasi Pasar Sebelum
Z		-55,562 <sup>b</sup>	-3,586 <sup>b</sup>	-56,153 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000



Sumber : data diolah

Hasil uji peringkat bertanda *Wilcoxon* pada Tabel 5 menunjukkan apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan selama pandemi *COVID-19*. Dari hasil tersebut, didapatkan nilai signifikansi pada ketiga variabel sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti bahwa  $H_{a1}$ ,  $H_{a2}$ , dan  $H_{a3}$  diterima, sehingga diperoleh bukti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan selama pandemi *COVID-19*.

### Diskusi

Berdasarkan hasil uji peringkat bertanda *Wilcoxon*, terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan selama pandemi *COVID-19*, sehingga  $H_{a1}$  diterima. Hal ini dapat disebabkan oleh tekanan yang terjadi secara terus menerus pada sektor ekonomi karena adanya kebijakan pemerintah untuk *work from home*, yang pada akhirnya menimbulkan reaksi negatif pasar dengan terjadinya penurunan harga saham selama pandemi *COVID-19*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2020), Dewi & Masithoh (2020), dan Suidarma & Puspayani (2020). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Cookson dkk. (2020).

Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan selama pandemi *COVID-19* dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat disebabkan karena investor lebih memilih untuk memenuhi kebutuhan hidup sehari-harinya. Selain itu, investor juga memiliki keraguan untuk berinvestasi selama masa pandemi sehingga volume perdagangan saham cenderung menurun. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendrayanti, Fauziyanti, & Estuti (2020), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurmasari (2020).

Selain terjadinya penurunan yang signifikan pada harga saham dan volume perdagangan saham, terdapat pula perbedaan yang signifikan pada kapitalisasi pasar sebelum dan selama pandemi *COVID-19*. Hal ini dapat terjadi sebagai akibat dari penurunan harga saham yang kemudian turut berdampak terhadap penurunan kapitalisasi pasar. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana pandemi *COVID-19* dianggap sebagai sinyal buruk yang mempengaruhi pasar modal secara buruk juga. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Nguyen dan Hai (2021), namun berlawanan dengan hasil penelitian Aprilia (2020).

### Kesimpulan

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini berupa analisis statistik deskriptif, uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), dan uji peringkat bertanda *Wilcoxon*. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 sebelum dan selama pandemi *COVID-19*.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan variabel harga saham, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar, serta hanya mengambil sampel perusahaan manufaktur. Keterbatasan berikutnya adalah periode penelitian yang diteliti dalam penelitian ini hanya dari 2 Januari 2020 hingga 30 April 2020.

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menambahkan variabel yang belum digunakan dalam penelitian ini serta dapat menggunakan sampel pada sektor lain yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah periode penelitian agar dapat menjelaskan perbedaan variabel secara lebih luas dan akurat.

### **Daftar Rujukan/Pustaka**

- Chiah, M. & Zhong, A. (2020). Trading from Home: The Impact of COVID-19 on Trading Volume Around the World. *Finance Research Letters*, 3(2), 56-62.
- Cookson, J. A, Engelberg, J. E., & Mullins, W. (2020). Does Partisanship Shape Investor Beliefs? Evidence from the COVID-19 Pandemic. *Journal of Asset Pricing Study*, 1(1), 98-110.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2008). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, C. K., & Masithoh, R. (2020). JKSE and Trading Activities Before After COVID-19. *Journal of Accounting and Business Management*, 4(1), 1-6.
- Fama, E. F. (1979). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25, 383-417.
- Fanni, C. M. (2012). Reaksi Pasar Modal Terhadap Bencana Banjir Jakarta Tahun 2013 (Event Study Pada Saham Perusahaan Asuransi yang Listing di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2), 45-50.
- Hendrayanti, S, Fauziyanti, W., & Estuti, E. P. (2021). Comparative Analysis of Trading Volume during COVID-19. *Jurnal STIE Semarang*, 13(1), 39-50.
- Indarti, I. & Purba, D. M. (2011). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Total Saham yang diperdagangkan Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmiah Aset*, 13(1), 57-63.
- Machmuddah, Z dkk. (2020). Stock Market Reaction to COVID-19: Evidence in Customer Goods Sector with the Implication for Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 1, 23-29.
- Nugroho, A. C. 2020. "Dampak Virus Corona, Aktivitas Manufaktur Indonesia Anjlok ke 45,3 pada Maret." <https://ekonomi.bisnis.com/read/20200401/9/1220770/dampak-virus-corona-aktivitas-manufaktur-indonesia-anjlok-ke-453-pada-maret> diakses pada 5 September 2021, pukul 17.42.
- Nurmasari, I. (2020) Dampak COVID-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi. *Jurnal Sekuritas*, 3(3), 230-236.
- Shehzad, K. L, Xiaoxing, L., & Kazouz, H. (2020). COVID-19's Disasters are Perilous than Global Financial Crisis: A Rumor or Fact?. *Finance Research Letters*, 36, 101-112.

- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Suidarma, I. M. & Puspayani, N. K. S. (2021). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Masa COVID-19 (Studi pada Sub Sektor Telekomunikasi di BEI). *Jurnal Ekonomi dan Pariwisata*, 16(1), 222-236.
- Taleb, N. N. (2007). *On Robustness and Fragility, Deeper Philosophical and Empirical Reflections*. Australia: Sabinet Online.
- Yuniarti, N. N. S. & Sujana, I. K. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia (Capital Market Reaction to the Candidacy of the Republic of Indonesia). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2), 951-977.