

**ANALISIS *RETURN* DAN RISIKO SAHAM SEBELUM DAN
PADA SAAT PANDEMI COVID-19
(Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Dan
Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh:

KUNI AULIYA HAMIDAH

NIM. G03218014



**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SURABAYA**

2022

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kuni Auliya Hamidah

NIM : G03218014

Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Manajemen

Judul Skripsi : Analisis *Return* dan Risiko Saham Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman dan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Surabaya, 15 Juni 2022

Saya yang menyatakan,



Kuni Auliya Hamidah
NIM. G03218014

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang ditulis oleh Kuni Auliya Hamidah NIM. G03218014 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqasahkan.

Surabaya, 20 Juni 2022

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Andrie', written over a horizontal line.

Dr. Andriani Samsuri, S.Sos, MM.
NIP. 19760802209122002

PENGESAHAN

Skripsi ini ditulis oleh Kuni Auliya Hamidah NIM. G03218014 ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya pada hari Selasa, 12 Juli 2022 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu Manajemen.

Majelis Munaqasah Skripsi:

Penguji I



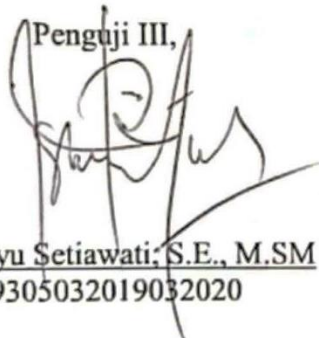
Dr. Andriani Samsuri S.Sos, MM.
NIP. 197608022009122002

Penguji II,



Hanafi Adi Putranto, S.Si, SE, M.Si.
NIP. 198209052015031002

Penguji III,



Riska Ayu Setiawati, S.E., M.SM
NIP. 199305032019032020

Penguji IV,



Helmina Ardyanfitri, S.M., M.M
NIP. 19940728201932025

Surabaya, 21 Juli 2022

Mengesahkan,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Ampel
Dekan,



Dr. Sirajul Arifin, S.Ag., S.S., M.E.I.
NIP. 197005142000031001



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300

E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : KUNI AULIYA HAMIDAH
NIM : G03218014
Fakultas/Jurusan : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM/MANAJEMEN
E-mail address : [kunიაulya@gmail.com](mailto:kuniaulya@gmail.com)

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

☒ Sekripsi ☐ Tesis ☐ Desertasi ☐ Lain-lain (.....)
yang berjudul :

ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM SEBELUM DAN PADA SAAT PANDEMI

COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Dan Sub-Sektor

Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 21 Juli 2022

Penulis

(KUNI AULIYA HAMIDAH)

ABSTRAK

Tujuan investor dalam aktivitas investasi adalah untuk mendapatkan *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Besaran *return* dan risiko dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham. Sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi menyediakan produk yang sangat dibutuhkan dalam aktivitas sehari-hari terlebih di masa pandemi Covid-19 sebab adanya perubahan pola perilaku masyarakat karena keterbatasan gerak manusia. Situasi dan kondisi tersebut bisa jadi mengandung informasi dan akan berpengaruh pada *return* dan risiko saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return* dan risiko saham antara sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di BEI.

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif komparatif menggunakan data sekunder dengan studi peristiwa sebagai *grand theory* dan metode analisis data uji beda T-test. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, menghimpun historis harga saham masing-masing perusahaan secara langsung melalui laman *yahoo finance*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini terdiri dari 21 perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan 4 perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

Hasil penelitian yang diperoleh dari penelitian adalah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman. Pada perusahaan perangkat lunak dan jasa teknologi antara sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada variabel *return* tidak terdapat perbedaan sedangkan pada variabel risiko terdapat perbedaan. Kemudian perbedaan rata-rata *return* saham sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Sedangkan untuk perbedaan rata-rata risiko, paling besar yakni sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

Bagi perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi diharapkan memiliki prospek kinerja yang bagus agar fluktuasi harga saham tetap stabil. Hal tersebut tidak hanya mengurangi tingkat risiko namun juga menjadi sentimen positif di kalangan investor agar tetap mempertahankan kepemilikan saham maupun menarik investor baru.

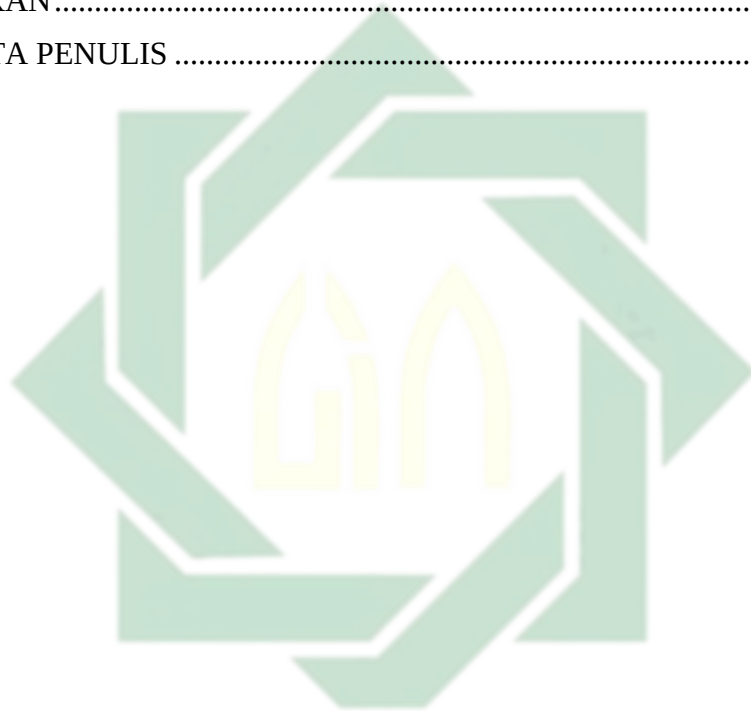
Kata Kunci : *Return* dan Risiko Saham, Covid-19, Studi peristiwa, Sub-sektor Makanan dan Minuman, Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

DAFTAR ISI

SAMPUL DALAM.....	i
PERNYATAAN KEASLIAN.....	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	15
C. Tujuan Penelitian	16
D. Kegunaan Hasil Penelitian	16
BAB II.....	19
KAJIAN PUSTAKA.....	19
A. Landasan Teori.....	19
1. Studi Peristiwa	19
2. Investasi	22
3. Pasar Modal	23
4. Bursa Efek.....	24
5. Saham.....	25
6. <i>Return</i>	29
7. Risiko	30
B. Penelitian Terdahulu yang Relevan	33
C. Kerangka Konseptual.....	37
D. Hipotesis	37
BAB III	39
METODE PENELITIAN.....	39

A. Jenis Penelitian.....	39
B. Waktu Penelitian.....	40
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	40
1. Populasi.....	40
2. Sampel.....	40
D. Variabel Penelitian.....	41
E. Definisi Operasional	42
1. <i>Return</i> Saham.....	42
2. Risiko Saham	43
3. Kondisi Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19.....	43
F. Data dan Sumber Data	44
G. Teknik Pengumpulan Data.....	44
H. Teknik Analisis Data.....	44
1. Menghitung <i>return</i> saham individual.....	44
2. Menghitung risiko saham individual.....	44
3. Uji normalitas.....	45
4. Uji hipotesis	45
BAB IV	47
HASIL PENELITIAN.....	47
A. Gambaran Singkat Objek Penelitian.....	47
B. Deskripsi Demografi.....	50
C. Interpretasi Hasil Analisis Data	60
BAB V.....	70
PEMBAHASAN	70
A. Perbedaan <i>Return</i> Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman	70
B. Perbedaan Risiko Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman	73
C. Perbedaan <i>Return</i> Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi.....	76
D. Perbedaan Risiko Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi.....	79
E. Perbedaan <i>Return</i> Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 antara Sub-sektor Makanan dan Minuman dengan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi	82

F. Perbedaan Risiko Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 antara Sub-sektor Makanan dan Minuman dengan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi	84
BAB VI	87
PENUTUP	87
A. Kesimpulan	87
B. Saran	88
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN	95
BIODATA PENULIS	98



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

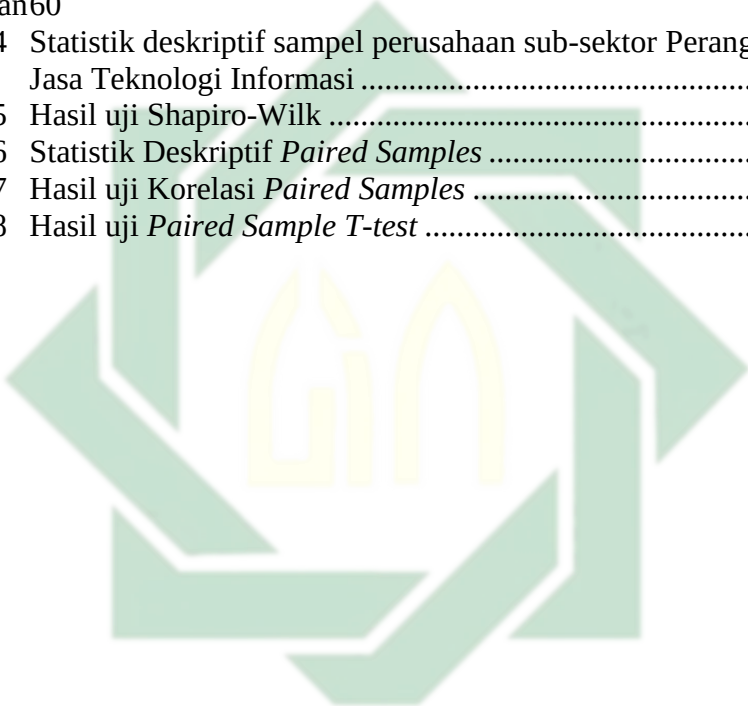
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 IHSG 28 Feb - 3 Mar 2020.....	2
Gambar 1. 2 Grafik IHSG Tahun 2019-2020.....	4
Gambar 1. 3 Grafik IHSG Tahun 2020-2021.....	5
Gambar 1. 4 Sorotan Index 2020	8
Gambar 1. 5 Sorotan Indeks 2021.....	10
Gambar 2. 1 Jenis-jenis dan bentuk investasi	23
Gambar 2. 2 Struktur Pasar Modal Indonesia	24
Gambar 2. 3 Kerangka Konseptual	37
Gambar 3. 1 Ilustrasi periode jendela	39
Gambar 5. 1 Grafik rata-rata <i>return</i> saham sub-sektor makanan & minuman.....	72
Gambar 5. 2 Grafik rata-rata risiko saham sub-sektor makanan & minuman	75
Gambar 5. 3 Rata-rata <i>return</i> saham sub-sektor perangkat lunak & jasa teknologi informasi	78
Gambar 5. 4 Rata-rata risiko saham sub-sektor perangkat lunak & jasa teknologi informasi	80
Gambar 5. 5 Grafik perbedaan rata-rata <i>return</i>	83
Gambar 5. 6 Grafik perbedaan rata-rata risiko.....	84

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1	Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	33
Tabel 3. 1	Daftar Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman.....	41
Tabel 3. 2	Daftar Perusahaan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi	41
Tabel 4. 1	Daftar Perusahaan Sampel Sub-Sektor Makanan dan Minuman	50
Tabel 4. 2	Daftar Perusahaan Sampel Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi	58
Tabel 4. 3	Statistik deskriptif sampel perusahaan sub-sektor Makanan &Minuman	60
Tabel 4. 4	Statistik deskriptif sampel perusahaan sub-sektor Perangkat Lunak & Jasa Teknologi Informasi	61
Tabel 4. 5	Hasil uji Shapiro-Wilk	63
Tabel 4. 6	Statistik Deskriptif <i>Paired Samples</i>	63
Tabel 4. 7	Hasil uji Korelasi <i>Paired Samples</i>	64
Tabel 4. 8	Hasil uji <i>Paired Sample T-test</i>	65


 UIN SUNAN AMPEL
 S U R A B A Y A

BAB I

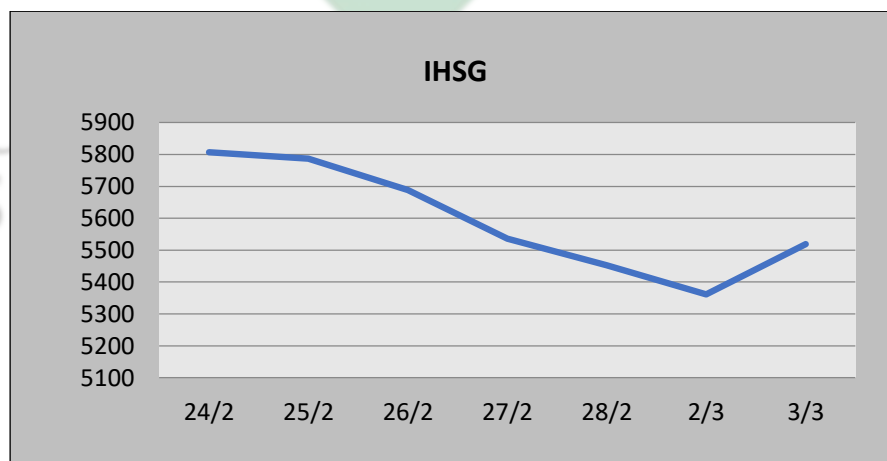
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Akhir tahun 2019, dunia dikejutkan dengan adanya virus baru. China tercatat sebagai negara pertama yang melaporkan kasus virus tersebut. Pada 30 Januari 2020 *World Health Organization* (WHO) mengumumkan bahwa virus tersebut adalah *Coronavirus Disease 2019* (Covid-19). *Coronavirus* merupakan virus yang menginfeksi saluran pernapasan yang dapat menyebabkan penyakit flu biasa hingga penyakit yang lebih parah seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS). Penyebaran virus yang sangat cepat, adanya lonjakan kasus setiap hari, dan virus menyebar di banyak negara, sehingga pada 11 April 2020 WHO resmi mengumumkan wabah covid-19 sebagai pandemi global (Kompas.com, 2020b). Ditetapkannya covid-19 sebagai pandemi global sehingga pemerintah di seluruh negara menerapkan berbagai kebijakan sebagai upaya pencegahan, menyebabkan melemahnya laju perekonomian dunia. Kelemahan ekonomi secara global berdampak langsung terhadap ketidakstabilan perekonomian Indonesia khususnya pada sektor perdagangan dan investasi.

Dalam berita resmi statistik BPS, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 secara kumulatif berkontraksi 2,07% dan terjadi inflasi sebesar 0.79% dibandingkan dengan tahun 2019 (Badan Pusat Statistik, 2021). Ketua Dewan Komisiner OJK menyebutkan, di awal masa pandemi bursa saham global terkoreksi cukup dalam tak terkecuali IHSG (Indeks Harga Saham

Gabungan) di BEI (Bisnis.com, 2020b). Penelitian Saraswati (2020) juga menunjukkan bahwa nilai IHSG pada semua sektor industri secara keseluruhan menurun dan kondisi pasar menjadi tidak stabil. Di Indonesia, kasus covid-19 pertama kali diinformasikan secara resmi oleh Presiden Joko Widodo pada tanggal 2 Maret 2020 (CNN, 2020; Kompas.com, 2020). Di tanggal 2 Maret tersebut, pembukaan perdagangan IHSG berada di zona hijau pada level 5451 (menguat 1,68%). Namun, pengumuman Presiden Joko Widodo terkait dua WNI yang positif terjangkit virus covid-19 menjelang akhir sesi pertama perdagangan membuat laju IHSG langsung anjlok dan ditutup melemah pada level 5.361,25 yang dapat dilihat pada Gambar 1.1. Menteri Keuangan Sri Mulyani menyebutkan bahwa belum akan melakukan protokol krisis untuk mengantisipasi dampak ekonomi akibat adanya covid-19 karena menurutnya kondisi ekonomi di Indonesia masih normal meskipun pada pasar keuangan dan pasar modal menunjukkan pelemahan (Okezone.com, 2020a).



Gambar 1. 1 IHSG 28 Feb - 3 Mar 2020

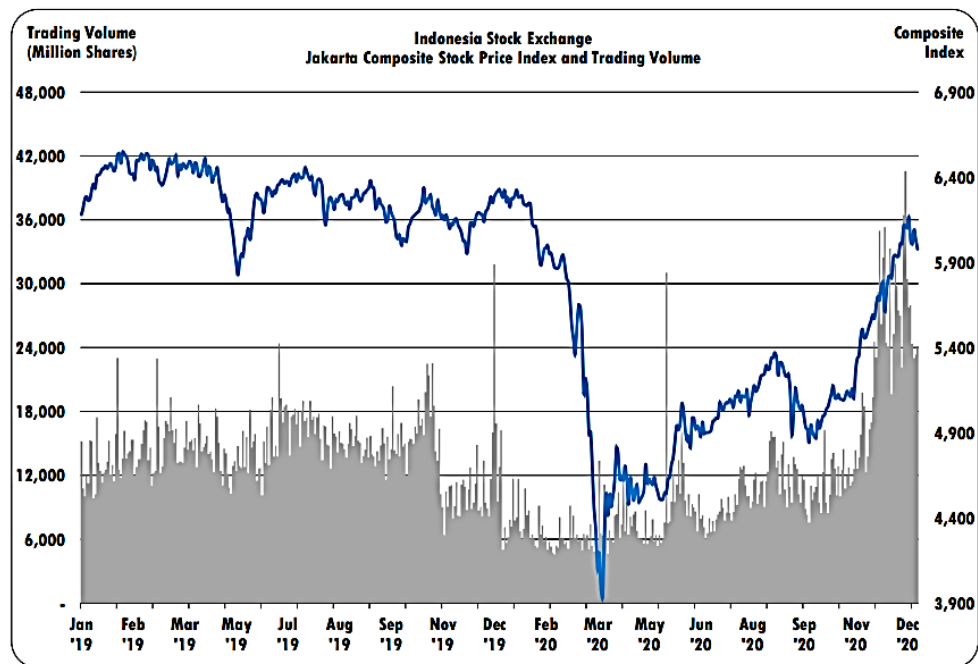
Sumber: IDX *monthly statistic*

Sebelum pengumuman kasus pertama covid-19 di Indonesia, pada 28 Februari, IHSG berada di level 5.452,70 yang dapat dilihat pada Gambar 1.1.

Seluruh sektor berada pada wilayah negatif, bahkan sektor defensif seperti konsumsi juga ikut tertekan menurun 2,36% (Bisnis.com, 2020c; Tempo.co, 2020). Satu hari setelah pengumuman tepatnya pada 3 Maret 2020, Di awal pembukaan semua sektor berada di zona hijau dengan kenaikan terbesar di duduki oleh sektor *consumers good* yakni 3,53%. Pada penutupan, IHSG berada pada level 5.518,63 meningkat 2,94% dari hari sebelumnya. Sementara IHSG melonjak naik, nilai tukar rupiah turun 18 poin dari sebelumnya dan berada di level Rp 14.283 per dolar AS (Bisnis.com, 2020d).

Pada bulan Februari 2020, BPS mencatat tingkat inflasi berada pada 0,28% dan kontributor utama adalah dari kelompok makanan minuman dan tembakau. Ketersediaan stok pangan di bulan Februari masih mengandalkan impor dari beberapa bulan sebelumnya dimana adanya covid-19 belum berdampak pada rantai pasok impor. Kondisi inflasi tersebut mencerminkan bahwa dampak adanya covid-19 mulai terasa dari sisi permintaan meski covid-19 belum masuk di Indonesia (Sindonews.com, 2020). Berdasarkan data pada Google Trends, pencarian “masker mulut” sepanjang awal hingga pertengahan bulan Januari 2020 di Indonesia tergolong statis. Tren pencarian masker mulut juga masih belum terlihat ketika virus pertama kalinya menyebar ke luar china. Pada saat itu, tren di Indonesia adalah produk antiseptik dan sabun cuci tangan untuk menjaga kebersihan tangan dari bakteri (Okezone.com, 2020b). Setelah pengumuman resmi adanya kasus covid-19 di Indonesia, terjadi *panic buying* pada masyarakat yang berbondong-bondong memborong kebutuhan pokok, cairan antiseptik, dan masker sehingga menyebabkan kelangkaan dan harga melambung tinggi.

Panic buying periode kedua terjadi pada tanggal 14-16 Maret 2020 setelah ada himbauan dari pemerintah untuk *work from home* dan sekolah diliburkan selama dua pekan. Kemudian *panic buying* periode ketiga terjadi pada tanggal 19 Maret 2020 saat kasus positif covid-19 di Indonesia diumumkan telah mencapai 308 kasus dengan 25 orang meninggal dunia (CNBC, 2020)

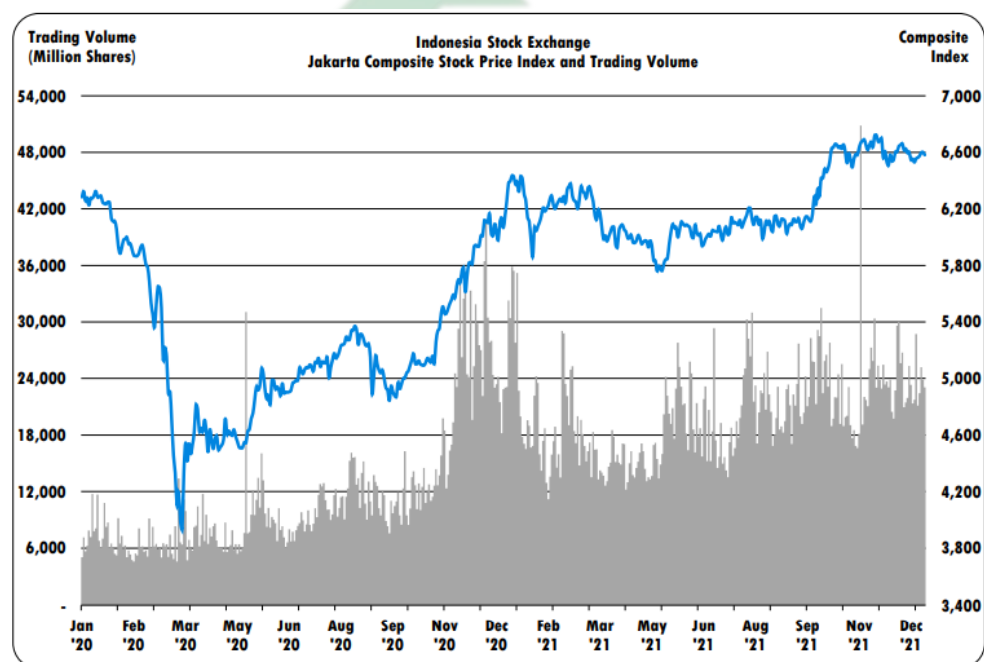


Gambar 1. 2 Grafik IHSG Tahun 2019-2020

Sumber: IDX annually statistic 2020

Pemutusan rantai penyebaran Covid-19 dengan pemberlakuan protokol covid-19 telah memukul sektor riil. Dilihat dari Gambar 1.2, secara *year on year* (YoY) IHSG pada akhir 2020 terkoreksi atau mengalami penurunan sebesar 5,09% dimana pada tahun 2019 akhir IHSG berada di posisi 6.299,54 sedangkan tahun 2020 di posisi 5.979,07. Pada 24 Maret 2020, IHSG menyentuh level terendah sepanjang masa yakni di posisi 3.937,63. Hal itu merupakan imbas dari kinerja perusahaan yang menurun dengan adanya pandemi sehingga berdampak pada turunnya IHSG (Bisnis.com, 2020b). Pada

Desember 2020, IHSG berhasil menyentuh level 6.165,624. Sepanjang tahun 2021, IHSG mencatatkan pergerakan kinerja yang positif seperti pada Gambar 1.3 dan ditutup pada level 6.581,482, meningkat 6,74% dibanding tahun 2020. Peningkatan IHSG didukung oleh peningkatan jumlah investor yang sangat signifikan yakni 103% dari tahun sebelumnya dimana pada tahun 2020 jumlah investor sebanyak 1,7 juta dan di tahun 2021 menjadi 3,45 juta investor (Kontan.co.id, 2021)



Gambar 1. 3 Grafik IHSG Tahun 2020-2021

Sumber: IDX annually statistic 2021

Studi peristiwa menganalisis reaksi pasar atau perusahaan terhadap suatu peristiwa menggunakan harga saham. Harga saham di pasar modal merupakan refleksi dari semua informasi yang tersedia (Hartono, 2018). Berbagai peristiwa yang terjadi di lingkungan baik faktor ekonomi maupun non-ekonomi memiliki muatan informasi yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor. Fluktuasi harga saham merupakan hal penting dan menjadi perhatian bagi para investor karena harga saham

mencerminkan kinerja perusahaan sehingga berpengaruh terhadap *return* dan risiko (Khabibah et al., 2021).

Setelah diumumkannya kasus pertama covid-19 terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan pada perusahaan perhotelan, restoran, dan pariwisata (Siswantoro, 2020). Penelitian yang sama dilakukan tentang dampak covid-19 pada PT. Indosat Tbk memberikan hasil terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19 di Indonesia (Darmayanti et al., 2021). Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Dalam menganalisis suatu investasi, tidak cukup bagi investor hanya dengan menghitung *return*. Besaran *return* yang diperoleh oleh investor berbanding lurus dengan besaran risiko yang harus ditanggung (Tandelilin, 2010). Perusahaan juga menginginkan hal yang sama, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang tercermin dari tingginya tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukannya (Wahyuning & Sudiyanto, 2009).

Makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan pokok (primer) manusia dalam bertahan hidup (Fauzi et al., 2019). Di masa pandemi seperti saat ini, menjaga daya tahan tubuh merupakan hal yang sangat penting agar individu tidak mudah terjangkit virus (Astuti, 2021; Panggalih, 2020). Sebagai upaya meningkatkan daya tahan tubuh, maka asupan dan nutrisi yang masuk pada tubuh melalui makanan dan minuman pun harus diperhatikan agar memiliki badan yang lebih sehat dan sistem imun yang kuat. Tren

makanan beku (*frozen food*) mengalami peningkatan di masa pandemi covid-19, dipicu oleh kebijakan pemerintah yang mengharuskan masyarakat lebih banyak beraktivitas di rumah sehingga terdapat perubahan perilaku khususnya dalam hal pola konsumsi masyarakat (Kompas.com, 2021). Mengutip dari artikel *website Academy of Nutrition and Dietetics* (Eatright.org, 2020) yakni organisasi di Amerika Serikat dengan 72.000 anggota dari para profesional pangan dan gizi disebutkan bahwa *frozen food* mempertahankan vitamin dan mineral serta tidak ada perubahan pada kandungan karbohidrat, protein, ataupun lemak.

Penelitian oleh Sula & Chamalinda (2021) memberikan hasil bahwa alasan dari masyarakat memilih *frozen food* adalah praktis, menghemat waktu dibandingkan memasak sendiri hingga tidak bisa memasak. Disebutkan juga pada penelitian tersebut bahwa tidak ada satupun makanan yang bisa memenuhi kebutuhan gizi sekaligus. Sebagai contoh olahan ayam berupa nugget, kandungan yang diperoleh adalah protein sehingga vitamin dan zat gizi lain harus diperoleh dari sumber lain. Dalam kualifikasi perusahaan tercatat BEI (IDX-IC), perusahaan yang bergerak pada produksi dan distribusi *frozen food* tergolong dalam industri makanan olahan pada sub-sektor makanan dan minuman salah satunya adalah PT. Estetika Tata Tiara (BEEF) yang memproduksi olahan daging sapi seperti sosis, bakso, *smoked beef*, dan *steak* dengan brand KIBIF.

No.	Index	High	Low	Close	Change					
					1 Month		3 Month		6 Month	
1	Composite Index (IHSG)	5,371.472 Aug 27	5,006.223 Aug 03	5,238.487 Aug 31	88.860 1.73%	▲ 20	484.875 10.20%	▲ 24	(214.217) (3.93%)	▼ 17
2	Agriculture	1,199.731 Aug 11	1,132.922 Aug 03	1,185.132 Aug 31	28.808 2.49%	▲ 12	220.201 22.82%	▲ 4	28.389 2.45%	▲ 4
3	Mining	1,437.436 Aug 06	1,339.654 Aug 03	1,398.809 Aug 31	28.634 2.09%	▲ 16	160.608 12.97%	▲ 16	59.741 4.46%	▲ 3
4	Basic Industry & Chemicals	771.170 Aug 18	729.440 Aug 03	760.257 Aug 31	8.179 1.09%	▲ 26	14.524 1.95%	▲ 33	1.496 0.20%	▲ 6
5	Miscellaneous Industry	953.527 Aug 12	879.860 Aug 03	912.719 Aug 31	(9.013) (0.98%)	▼ 32	54.323 6.33%	▲ 27	(76.669) (7.75%)	▼ 29
6	Consumer Goods Industry	1,971.158 Aug 27	1,844.749 Aug 03	1,933.176 Aug 31	47.128 2.50%	▲ 11	126.451 7.00%	▲ 26	190.237 10.91%	▲ 1
7	Property, RE & Bld. Construction	304.076 Aug 25	287.698 Aug 07	297.393 Aug 31	(3.103) (1.03%)	▼ 33	(25.564) (7.92%)	▼ 35	(129.740) (30.37%)	▼ 35
8	Infras., Utilities & Transportation	907.067 Aug 06	856.867 Aug 31	856.867 Aug 31	(47.195) (5.22%)	▼ 35	(7.217) (0.84%)	▼ 34	(99.907) (10.44%)	▼ 34
9	Finance	1,229.332 Aug 27	1,104.883 Aug 03	1,185.068 Aug 31	50.139 4.42%	▲ 4	222.553 23.12%	▲ 2	(64.267) (5.14%)	▼ 22
10	Trade, Services & Investment	639.867 Aug 25	608.529 Aug 03	628.751 Aug 31	5.757 0.92%	▲ 28	22.118 3.65%	▲ 31	(42.537) (6.34%)	▼ 27
11	Manufacturing	1,272.354 Aug 27	1,196.327 Aug 03	1,249.811 Aug 31	19.308 1.57%	▲ 24	63.115 5.32%	▲ 28	54.684 4.58%	▲ 2

Gambar 1. 4 Sorotan Indeks 2020

Sumber: IDX *monthly statistics*, Agustus 2020

Dilihat dari Gambar 1.4 dalam kurun waktu 6 bulan setelah pengumuman kasus covid-19 pertama di Indonesia (Maret 2020 – Agustus 2020) tampak 6 sektor industri mengalami penurunan sedangkan 4 sektor lainnya mengalami kenaikan terutama *consumer goods industry* dengan kenaikan tertinggi yakni 10,91%. Perusahaan makanan dan minuman dinilai aman dari sentimen resesi dan PSBB dimana indeks dari sektor *consumer goods* (barang konsumsi) masih menjadi indeks jawara. Performa perusahaan makanan dan minuman di tahun 2020 lebih baik dibandingkan dengan sektor lain. Hal itu tidak terlepas dari produk yang dihasilkan yakni berkaitan dengan konsumsi pokok (Kontan.co.id, 2020). Industri makanan dan minuman juga merupakan salah satu sektor manufaktur yang menjadi andalan dalam memberikan kontribusi pada pertumbuhan perekonomian Indonesia (KEMENPERIN, 2019).

Berbagai kebijakan pemerintah yang diberlakukan untuk menghentikan laju penyebaran virus mengakibatkan pergerakan manusia menjadi terbatas dimana tempat pendidikan dan perkantoran diliburkan, pembatasan aktivitas keagamaan, dan pembatasan aktivitas di tempat/fasilitas umum (KEMENKO PMK, 2020). Pertemuan seperti sekolah dan bekerja untuk sementara tidak bisa dilakukan tatap muka, melainkan melalui virtual dengan bantuan aplikasi *teleconference*. Agenda hiburan *outdoor* seperti ke bioskop, *hangout* di café, menonton konser, dan lain sebagainya juga tidak bisa dilakukan. Sebagai gantinya, hiburan selama pandemi dilakukan dengan berlangganan platform *streaming* film, *video game*, dan lain-lain. Aktivitas berbelanja baik membeli pakaian atau kebutuhan rumah tangga juga dilakukan secara online melalui *marketplace*, *e-commerce*, maupun *online shop*. Transaksi pembayaran juga dilakukan secara non tunai untuk menghindari kontak secara langsung guna mencegah penularan virus.

Untuk mendukung aktivitas-aktivitas tersebut diatas, tersedia berbagai platform digital yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor teknologi, salah satunya adalah PT. M Cash Integrasi Tbk yang menyediakan beragam produk digital seperti pulsa & paket data, *voucher game*, *voucher lifestyle*, pembayaran tagihan rutin, dan lain sebagainya. Perusahaan yang menyediakan jasa pengembangan dan aplikasi yang berbasis internet serta perangkat lunak dalam Bursa Efek Indonesia tergolong pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi dalam sektor teknologi dan digital.

Index	High	Low	Close	Change						
				1 Month	3 Month	6 Month	1 Year	YTD (%)		
IDX Sector Energy	848.029 Mar 12	712.982 Mar 31	712.982 Mar 31	(54.966) ▼ (7.16%) 42	(69.869) ▼ (8.92%) 47	124.400 ▲ 21.14% 26	123.685 ▲ 20.99% 42	(69.869) ▼ (8.92%) 47		
IDX Sector Basic Materials	1,424.011 Mar 18	1,236.198 Mar 31	1,236.198 Mar 31	(108.494) ▼ (8.07%) 44	3.270 ▲ 0.27% 12	359.652 ▲ 41.03% 4	553.186 ▲ 80.99% 3	3.270 ▲ 0.27% 12		
IDX Sector Industrials	1,049.404 Mar 19	938.311 Mar 31	938.311 Mar 31	6.557 ▲ 0.70% 3	9.386 ▲ 1.01% 11	245.213 ▲ 35.38% 7	357.278 ▲ 61.49% 6	9.386 ▲ 1.01% 11		
IDX Sector Consumer Non-Cyclicals	802.354 Mar 02	758.162 Mar 31	758.162 Mar 31	4.429 ▲ 0.59% 4	(32.853) ▼ (4.15%) 30	(3.837) ▼ (0.50%) 46	45.552 ▲ 6.39% 45	(32.853) ▼ (4.15%) 30		
IDX Sector Consumer Cyclicals	757.911 Mar 08	721.134 Mar 31	721.134 Mar 31	(19.697) ▼ (2.66%) 10	(21.743) ▼ (2.93%) 19	106.023 ▲ 17.24% 38	100.954 ▲ 16.28% 43	(21.743) ▼ (2.93%) 19		
IDX Sector Healthcare	1,554.117 Mar 09	1,274.494 Mar 30	1,275.315 Mar 31	(35.250) ▼ (2.69%) 11	(35.032) ▼ (2.67%) 18	39.790 ▲ 3.22% 44	350.592 ▲ 37.91% 19	(35.032) ▼ (2.67%) 18		
IDX Sector Financials	1,427.736 Mar 10	1,281.921 Jan 06	1,336.911 Mar 31	(82.966) ▼ (5.84%) 36	76.486 ▲ 6.07% 4	341.177 ▲ 34.26% 9	385.517 ▲ 40.52% 16	76.486 ▲ 6.07% 4		
IDX Sector Properties & Real Estate	989.499 Mar 09	903.661 Mar 31	903.661 Mar 31	(13.336) ▼ (1.45%) 9	(52.081) ▼ (5.45%) 37	1.885 ▲ 0.21% 45	0.242 ▲ 0.03% 47	(52.081) ▼ (5.45%) 37		
IDX Sector Technology	3,006.644 Mar 26	1,132.734 Jan 04	2,842.400 Mar 31	(374.040) ▼ (11.63%) 46	1,728.620 ▲ 155.20% 1	1,953.281 ▲ 219.69% 1	2,145.462 ▲ 307.84% 1	1,728.620 ▲ 155.20% 1		
IDX Sector Infrastructures	928.104 Mar 19	876.488 Jan 06	883.291 Mar 31	(29.700) ▼ (3.25%) 16	20.860 ▲ 2.42% 9	223.963 ▲ 34.97% 10	199.662 ▲ 29.21% 28	20.860 ▲ 2.42% 9		
IDX Sector Transportation & Logistic	1,015.050 Mar 15	956.481 Jan 22	979.984 Mar 31	13.015 ▲ 1.35% 2	26.740 ▲ 2.81% 8	270.654 ▲ 38.16% 6	383.018 ▲ 64.16% 5	26.740 ▲ 2.81% 8		

Gambar 1. 5 Sorotan Indeks 2021

Sumber: IDX *monthly statistic*, Maret 2021

Dilansir dari surat kabar Bisnis.com (2020a) sektor teknologi dan digital disebut-sebut menjadi salah satu sektor yang paling untung selama masa pandemi. Penelitian Saraswati (2020) juga menyebutkan bahwa sektor teknologi mengalami kemajuan yang pesat di masa pandemi. Selama tahun 2020, total ada 3 (tiga) perusahaan teknologi pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang melantai di Bursa. Berdasarkan data *monthly statistic* BEI Maret 2021 pada Gambar 1.5 dapat diketahui secara YoY harga saham pada sektor teknologi dan digital mengalami kenaikan yang tertinggi diantara semua sektor yakni 307,64%. Menurut Analisis Fundamental B-Trade, pemicu utama dari naiknya saham sektor teknologi tidak terlepas dari sifat teknologi dan digital yang merupakan bisnis relevan di masa pandemi covid-19 sehingga perusahaan platform digital, *fintech*, penyedia jasa penyimpanan, dan penyedia jaringan mengalami kenaikan yang signifikan (Kontan.co.id, 2022). Meski aktivitas yang dilakukan secara *online*

sudah lazim dilakukan dari sebelum pandemi berlangsung, tetapi dengan adanya pandemi yang menyebabkan keterbatasan pada gerak manusia sehingga segala sesuatu dilaksanakan secara *online* membutuhkan banyak dukungan teknologi. Ditinjau dari teori studi peristiwa (Hartono, 2018), hal itu bisa menjadi “kabar baik” di tengah pandemi bagi perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Shodik (2021) dengan objek penelitian Indeks JII dan LQ45 sebelum dan saat pandemi Covid-19 dengan periode jendela mulai Januari 2019 – Desember 2020 menghasilkan bahwa, pada variabel *return* dan risiko tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua objek penelitian. Sedangkan perbandingan antara *return* dan risiko sebelum dan saat pandemi Covid-19 menghasilkan tidak ada perbedaan signifikan pada kedua objek. Tetapi terdapat peningkatan pada risiko saham kedua objek di tahun 2020 sedangkan pada *return* tampak stagnan. Kemudian penelitian serupa oleh Luthfan & Diana (2022) dengan objek penelitian Indeks ISSI dengan periode jendela Maret 2019 – Desember 2020 memberikan hasil bahwa terdapat perubahan yang tidak signifikan pada kinerja *return* dan *risk* saham ISSI antara sebelum dan selama pandemi Covid-19, kemudian tingkat *return* dan *risk* ditemukan meningkat selama pandemi.

Selanjutnya, penelitian Hindayani (2020) tentang reaksi pasar saham menggunakan data perdagangan saham selama 10 (sepuluh) hari sebelum dan setelah pengumuman kasus covid-19 pertama di Indonesia menunjukkan adanya perbedaan *cumulative abnormal return* pada perusahaan sektor hotel,

pariwisata, dan restoran. Sedangkan pada perusahaan sektor farmasi, telekomunikasi, dan makanan minuman tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return*. Penelitian serupa yang dilakukan oleh Ragho, Sodik, & Marjani (2021) pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan data perdagangan saham selama 20 (dua puluh) hari sebelum dan sesudah pengumuman memberikan hasil bahwa, tidak ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan saat peristiwa pengumuman kasus pertama pandemi covid-19, sedangkan pada variabel frekuensi perdagangan memberikan hasil terdapat perbedaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang telah disebutkan diatas ada pada periode, objek, dan konseptual penelitian. Penelitian ini menggunakan data saham harian sebelum dan pada saat pandemi dengan periode Maret 2019 – Maret 2021 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di BEI. Selain membandingkan *return* dan risiko pada masing-masing objek antara sebelum dan pada saat pandemi, juga mengkomparasikan besar perbedaan *return* dan risiko antar kedua sub-sektor.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman serta sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi sebagai objek penelitian karena keduanya, baik makanan dan minuman serta produk-produk digital sama-sama dibutuhkan dalam kehidupan dan aktivitas sehari-hari di masa pandemi. Dimana makanan dan minuman merupakan kebutuhan mendasar bagi manusia dan pentingnya asupan nutrisi dan gizi di

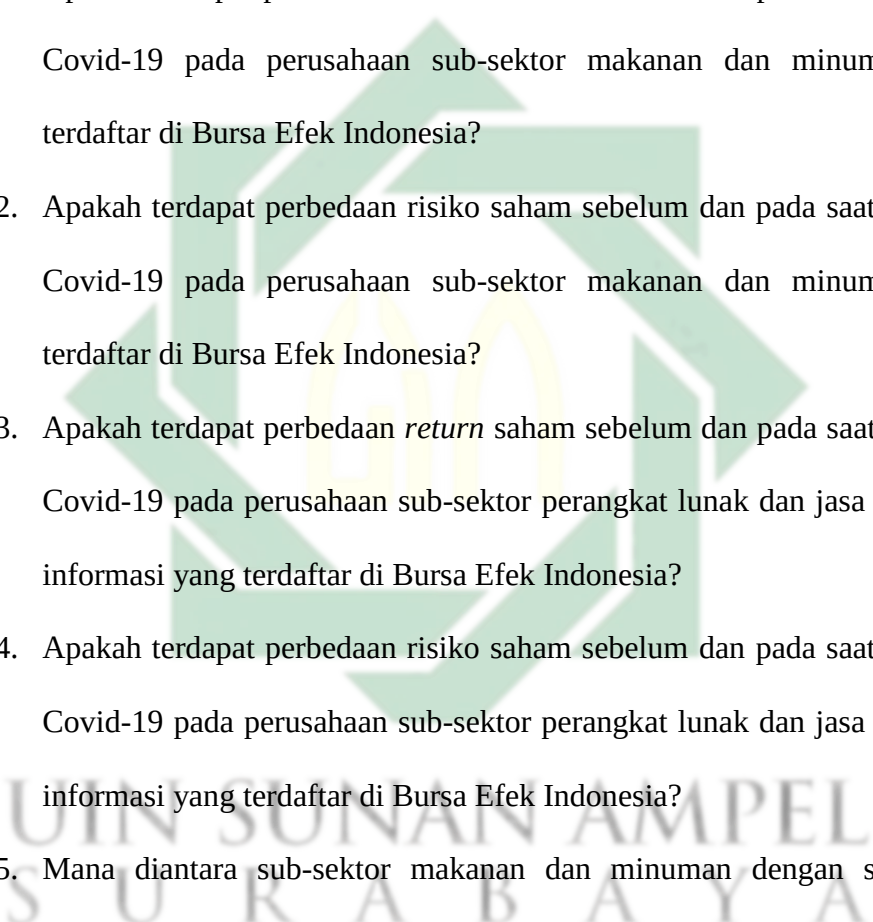
masa pandemi untuk menjaga imunitas (Astuti, 2021; Panggalih, 2020) Di masa pandemi, teknologi digital menjadi sama pentingnya dengan listrik, air, bahkan oksigen. Jika sebelumnya dalam aktivitas bekerja atau belajar mengajar teknologi hanya digunakan sebagai pendukung sekunder, berubah menjadi fasilitas utama (Ginting, 2020) Adanya pandemi telah merubah pola konsumsi masyarakat, jika sebelum adanya pandemi konsumen terbiasa berbelanja untuk memenuhi kebutuhan konsumsi secara langsung, saat ini berubah dengan memanfaatkan platform digital untuk mengurangi kontak fisik dan intensitas keluar rumah (Kusuma et al., 2021; Nugroho, 2021). Kementerian Perindustrian (2021) menyebutkan, sektor yang paling dekat dengan masyarakat sudah seharusnya memanfaatkan teknologi guna memudahkan konsumennya.

Saat ini pandemi di Indonesia dan seluruh dunia belum berakhir, peneliti membatasi penelitian dengan skala satu tahun sebelum dan sesudah. Satu tahun sebelum covid-19 masuk di Indonesia, kondisi perekonomian masih normal dan nilai IHSG menunjukkan kinerja yang positif seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Setelah adanya pandemi covid-19, pertumbuhan perekonomian dan IHSG mengalami penurunan kemudian didukung dengan penelitian terdahulu yang memberikan hasil bahwa *return* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan saat pandemi, begitupun dengan risiko yang pada saat pandemi mengalami peningkatan tetapi memberikan hasil bahwa tidak ada perbedaan antara sebelum dengan saat pandemi. Kemudian penelitian yang memiliki objek sama dengan penelitian ini tetapi periode jendela tidak jauh dari peristiwa pengumuman kasus Covid-19 pertama di

Indonesia memberikan hasil terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan dan tidak ada perbedaan pada *return* dan risiko antara sebelum dan setelah peristiwa. Kemudian belum ditemukan penelitian yang menggunakan objek sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Penelitian ini menggunakan teori studi peristiwa dengan kategori kandungan informasi (Hartono, 2018).

Dengan skala satu tahun sebelum dan sesudah, periode jendela menjadi lebih lebar dengan harapan dapat menangkap reaksi pasar secara utuh karena bisa saja reaksi tiap perusahaan tidak pada tanggal atau waktu yang sama dan pasar diperkirakan akan bereaksi cukup lama. Dalam kurun waktu satu tahun tersebut, perjalanan untuk memutus mata rantai penyebaran virus covid-19 di Indonesia telah melalui berbagai situasi dan kondisi yang berubah dengan berbagai kebijakan dari pemerintah dan lain sebagainya. Menurut peneliti, situasi dan kondisi tersebut bisa jadi mengandung informasi dan akan berpengaruh pada *return* dan risiko saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di BEI.

Dengan latar belakang masalah yang telah dijabarkan dan dari beberapa penelitian terdahulu yang telah disebutkan sebelumnya, serta belum ditemukan penelitian yang meneliti secara khusus pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis *Return* dan Risiko Saham Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Sub-

sektor Industri Makanan dan Minuman dan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia)”.


B. Rumusan Masalah

Bersumber dari paparan pada latar belakang masalah, maka terbentuk rumusan masalah yang dapat diulas yakni:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Mana diantara sub-sektor makanan dan minuman dengan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdapat perbedaan *return* sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 yang paling besar?
6. Mana diantara sub-sektor makanan dan minuman dengan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdapat perbedaan risiko sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 yang paling besar?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui perbedaan risiko saham sebelum dan saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui perbedaan risiko saham sebelum dan saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui sub sektor manakah diantara sub-sektor makanan dan minuman dengan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 yang paling besar.
6. Untuk mengetahui sub sektor manakah diantara sub-sektor makanan dan minuman dengan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 yang paling besar.

D. Kegunaan Hasil Penelitian

Mengenai kegunaan dari hasil penelitian ini, baik dari sisi teoritis maupun praktek adalah sebagai berikut.

1. Teoritis

Impact dari penelitian ini diharapkan bisa memberi sumbangan pemikiran secara teoritikal ataupun konseptual dalam pengembangan ilmu manajemen dan pengetahuan tentang analisis *return* dan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Praktis

a. Penulis

Sebagai mediator untuk menerapkan kajian ilmu teoritis ke praktek guna menambah pengetahuan terkait pasar modal khususnya analisis *return* dan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Akademisi

Berbagi informasi tentang analisis *return* dan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memberikan manfaat pada bidang ilmu manajemen khususnya pada manajemen investasi bab pasar modal.

c. Pembaca/pihak lain

Sebagai bahan referensi atau rujukan dalam menganalisa, meneliti, mengukur, mengkaji, dan mengembangkan permasalahan yang sama di waktu yang akan datang.



BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Studi Peristiwa

a. Definisi

Hartono (2018) menyebutkan, studi peristiwa merupakan suatu pendekatan metodologikal yang bertujuan untuk menguji reaksi pasar modal dari suatu peristiwa atau pengumuman. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi atau nilai ekonomis.

b. Tipe Studi Peristiwa

Penelitian studi peristiwa dapat digolongkan dalam empat kategori (Hartono, 2018), yakni:

1) Kandungan informasi (*information content*)

Studi peristiwa tipe kandungan informasi digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa mengandung informasi, maka pasar akan menunjukkan reaksi.

2) Efisiensi pasar (*market efficiency*)

Studi peristiwa kategori efisiensi pasar bertujuan untuk menguji pasar efisien. Pengujian pasar efisien adalah menguji kecepatan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Pasar dapat dinyatakan efisien apabila pasar bereaksi dengan penuh dan cepat terhadap peristiwa.

3) Evaluasi model (*model evaluation*)

Penelitian tipe evaluasi model merupakan penelitian yang digunakan untuk mengevaluasi model-model yang digunakan pada studi peristiwa untuk menentukan model mana yang paling sesuai untuk kondisi tertentu.

4) Penjelasan metrik (*metric explanation*)

Studi peristiwa kategori penjelasan metrik adalah penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan penyebab reaksi pasar lebih lanjut.

c. Macam-macam Peristiwa

Suatu peristiwa dapat dikelompokkan ke dalam beberapa kategori menurut tipe, sumber, dampak, dan waktu peristiwanya (Hartono, 2018)

1) Tipe peristiwa

Dilihat dari tipenya, suatu peristiwa dapat digolongkan ke dalam peristiwa pengumuman atau peristiwa kejadian. Peristiwa pengumuman merupakan suatu pengumuman yang disampaikan oleh pihak perusahaan atau pihak lain di luar perusahaan seperti pemerintah, regulator, dan pihak lainnya. Peristiwa kejadian adalah kegiatan atau kejadian yang terjadi yang mengandung informasi yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan seperti bencana alam, pemogokan karyawan, pemilihan presiden, meninggalnya tokoh publik, dan lain sebagainya.

2) Sumber peristiwa

Berdasarkan sumbernya, peristiwa dikelompokkan menjadi peristiwa-peristiwa dari perusahaan dan peristiwa-peristiwa dari luar perusahaan.

3) Dampak peristiwa

Dilihat dari dampaknya, peristiwa-peristiwa dibagi menjadi tiga yakni dampak spesifik pada perusahaan tertentu saja, dampak seluruh perusahaan di suatu industri, atau dampak umum pada seluruh perusahaan di pasar modal.

4) Waktu peristiwa

Berdasarkan waktu terjadinya peristiwa, peristiwa-peristiwa digolongkan menjadi peristiwa periodik atau sporadik. Peristiwa periodeik terjadi secara berulang dengan waktu tertentu. Sedangkan peristiwa sporadik merupakan peristiwa yang terjadi dengan periode waktu yang tidak pasti.

d. Kabar Baik dan Kabar Buruk

Dalam suatu peristiwa terdapat arah pengaruh dari peristiwa tersebut yang berupa arah positif, tidak berarah, dan atau berarah negatif (Hartono, 2018) Arah positif diperoleh jika peristiwa yang terjadi dianggap sebagai suatu kabar baik bagi pasar sehingga pasar diharapkan akan bereaksi positif. Peristiwa yang tidak berarah adalah jika peristiwa tersebut sebenarnya tidak mengandung informasi atau tidak memiliki nilai ekonomis, sehingga pasar menunjukkan tidak adanya reaksi. Arah negatif adalah peristiwa merupakan kabar buruk bagi pasar sehingga pasar diperkirakan akan bereaksi negatif terhadap

peristiwa tersebut. Arah dari suatu peristiwa ekonomi atau politik tidak selalu sama di setiap perusahaan. Adapun dalam peristiwa ekonomi atau politik memberikan arah yang berbeda sekaligus untuk perusahaan yang berbeda.

e. Periode Jendela

Periode jendela adalah periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya. Disebut dengan periode jendela diibaratkan akan jendela rumah dimana peristiwa yang sedang terjadi dan efeknya dapat diamati melalui jendela yang ada. Panjang dari periode jendela bervariasi, yang umum digunakan berkisar dari 3 hari hingga 250 hari untuk data harian dan 3 bulan hingga 121 bulan untuk data bulanan. Panjang dan pendeknya periode jendela bergantung pada peristiwanya. Periode jendela yang terlalu pendek, kemungkinan tidak bisa menangkap reaksi pasar atas peristiwa secara utuh. Tetapi jika periode terlalu panjang, mungkin saja peristiwa lain yang mengganggu dapat tertangkap pada periode jendela (Hartono, 2018).

2. Investasi

Investasi dalam konteks bisnis merupakan proses pengelolaan dana, atau menanamkan dana atau modal di masa sekarang dengan harapan akan menerima sejumlah aliran pembayaran yang menguntungkan di kemudian hari (Ilham et al., 2020). Dana dikelola dengan cara membeli sekuritas atau aset keuangan yang berupa saham, obligasi, aset derivatif atau *real estate*. Pihak yang melakukan aktivitas investasi dengan membeli aset keuangan dan mengharapkan kenaikan harga aset pada saat ia menjualnya disebut

dengan investor. Berdasarkan aktivitas investasi, investor dibagi menjadi dua yakni investor individu dan investor institusi. Investor individu ialah investor perorangan seperti pegawai kantoran, pengusaha, mahasiswa, dsb. Sedangkan yang tergolong dalam investor institusi ialah lembaga berbadan hukum yang memiliki atau dan mengelola sekuritas seperti perusahaan asuransi, bank, lembaga pemerintahan, sekuritas, atau perusahaan investasi (Nuzula & Nurlaily, 2020). Berbagai jenis dan bentuk investasi ada pada Gambar 2.1.



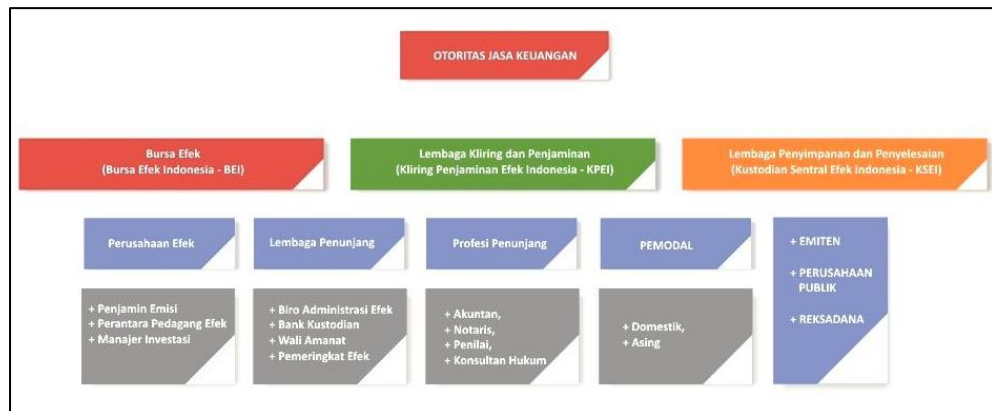
Gambar 2. 1 Jenis-jenis dan bentuk investasi

Sumber: Nuzula & Nurlaily (2020)

3. Pasar Modal

Pasar modal dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Abi (2016), pasar modal adalah suatu sarana yang bisa digunakan oleh perusahaan atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan

keuntungan dari investasi di pasar modal. Susunan para pelaku dalam pasar modal Indonesia ada pada Gambar 2.2.



Gambar 2. 2 Struktur Pasar Modal Indonesia

Sumber: idx.co.id

4. Bursa Efek

Bursa efek merupakan lembaga sentral dimana kekuatan penawaran dan permintaan untuk efek tertentu dipertemukan. Di bursa efek, saham, obligasi, serta sekuritas jangka panjang lainnya diperdagangkan antar investor. Seluruh perdagangan dilakukan di suatu tempat dan di bawah sejumlah peraturan tertentu. Semua transaksi dilakukan di lantai bursa atas dasar proses lelang (*auction process*), dengan tujuan memenuhi seluruh pesanan pembelian pada harga terendah dan memenuhi seluruh pesanan penjualan pada harga tertinggi, sehingga baik pembeli maupun penjual memperoleh hasil sebaik mungkin (Hidayat, 2019). Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bursa efek sebagai pihak penyelenggara dan penyedia sistem serta sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka (Handini & Astawinetu, 2020).

5. Saham

Salah satu unsur pokok sehingga sebuah usaha dapat berjalan dengan baik adalah permodalan. Terdapat berbagai macam sumber permodalan yang bisa diperoleh oleh seorang pengusaha untuk memajukan usahanya, diantaranya adalah; modal pribadi, pinjaman dari bank atau pihak ketiga seperti menerbitkan saham perusahaan untuk dijual ke publik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak yang bersangkutan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Abi, 2016; Azis et al., 2015).

Wujud awal dari saham semula berupa selembaar kertas. Selembaar kertas saham inilah yang akan menunjukkan bahwa seseorang atau badan usaha memiliki hak ataupun kewajiban terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam perkembangannya, Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku lembaga yang mempunyai otoritas dalam melakukan perdagangan saham menerapkan sistem tanpa warkat yakni diwujudkan dalam bentuk akun rekening atas nama pemilik pada perusahaan efek ataupun sekuritas. Pada dasarnya, ada dua keuntungan bagi investor dalam membeli atau memiliki saham (Abi, 2016):

a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan bersumber dari keuntungan yang dihasilkan atas kinerja perusahaan. Pembagian dividen kepada pemegang saham dilaksanakan setelah ada

persetujuan dari para pemegang saham saat RUPS. Apabila investor ingin memperoleh dividen, maka investor tersebut harus menjadi pemegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak memperoleh dividen. Ada dua macam bentuk pembagian dividen yakni berupa uang tunai dengan jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau berupa saham dengan sejumlah saham sehingga saham milik investor bertambah.

b. Capital Gain

Capital gain adalah selisih antara harga beli dengan harga jual yang terbentuk karena aktivitas perdagangan pada pasar sekunder.

Tidak hanya keuntungan, dalam memiliki saham juga terdapat risiko kerugian yakni (Abi, 2016):

a. Capital Loss

Sebaliknya dari *capital gain*, *capital loss* ialah kondisi dimana investor menjual saham yang dimiliki dengan harga yang lebih rendah dari harga beli.

b. Risiko Likuiditas

Apabila perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dinyatakan bankrut atau dibubarkan oleh pengadilan, maka pemilik saham dalam hal hak klaim mendapat prioritas terakhir setelah semua kewajiban dari perusahaan dilunasi kemudian jika masih terdapat sisa dari kekayaan perusahaan, maka dibagi rata secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Jika sebaliknya, dimana tidak ada sisa dari kekayaan

perusahaan maka para pemegang saham tidak mendapat apapun dari likuidasi tersebut. Hal ini ialah risiko terbesar bagi para pemegang saham, sehingga sangat penting bagi para investor untuk selalu mengikuti dan mengetahui perkembangan perusahaan.

Ada dua jenis saham yang tercatat di Pasar Modal (Azis et al., 2015), yakni:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang paling dikenal oleh masyarakat. Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen. Saham biasa mempunyai nilai nominal yang ditentukan nilainya oleh perusahaan. Harga saham tersebut sering dikatakan sebagai nilai pari (*par value*). Besarnya harga nominal saham tergantung pada keinginan perusahaan. Harga nominal tersebut berbeda dengan harga di pasar perdana yakni dimana saham belum dicatatkan di bursa efek. Sedangkan dalam pasar sekunder, terbentuknya harga saham karena adanya permintaan dan penawaran atas saham oleh para calon investor (Azis et al., 2015). Setiap pemegang saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Berikut ini merupakan karakteristik dari pemilik saham biasa:

- 1) Mempunyai hak suara '*one share one vote*' dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RULB (Rapat Umum Luar Biasa).
- 2) Mempunyai wewenang untuk memilih direktur perusahaan, komisaris, dan direksi perusahaan.

- 3) Pemegang saham biasa menanggung risiko jika terjadi kerugian dan mendapatkan keuntungan jika perusahaan memperoleh keuntungan.
 - 4) Tidak menerima dividen disaat kondisi perusahaan rugi dan memperoleh dividen yang lebih besar bahkan mendapatkan saham bonus jika kondisi perusahaan baik.
 - 5) Disaat perusahaan dilikuidasi, pemegang saham biasa akan membagi sisa asset perusahaan setelah dikurangi bagian dari pemegang saham preferen.
 - 6) Hak suara dari pemegang saham biasa, dapat memilih dewan komisaris.
 - 7) Hak didahulukan, jika organisasi penerbit menerbitkan saham baru.
 - 8) Tanggung jawab terbatas, hanya pada jumlah yang diberikan saja.
- b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memberikan prioritas pilihan dan hak istimewa kepada pemiliknya, seperti berhak didahulukan dalam hal pembayaran dividen, berhak menukar saham preferen miliknya dengan saham biasa, dan mendapatkan prioritas pembayaran kembali saat perusahaan dilikuidasi. Saham preferen serupa dengan saham biasa sebab dua faktor yakni representasi kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo pada lembaran saham. oleh sebab itu saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor. Pemegang saham preferensi adalah partner yang diam karena hak suara dalam menentukan kebijakan dan manajemen perusahaan. Sedangkan dalam praktiknya di Indonesia, pemegang saham preferen

mempunyai hak suara sehingga dalam kesempatan RUPS suara pemegang saham preferen menjadi pertimbangan. Dalam aktivitas pasar modal, saham preferen terbagi menjadi beberapa jenis sebagai berikut (Azis et al., 2015):

1) Saham preferen kumulatif

Pemegang saham jenis ini mendapatkan hak atas pembagian dividen yang bersifat kumulatif dengan persentase atau jumlah tertentu. Jika terdapat dividen yang belum diperoleh dalam tahun tertentu, maka akan diakumulasi atau ditambahkan dengan tahun-tahun berikutnya.

2) Saham preferen non kumulatif

Pemilik saham jenis ini mendapatkan hak atas pembagian dividen tetapi tidak bersifat kumulatif sehingga jika pada tahun-tahun tertentu tidak mendapatkan dividen, maka tidak diakumulasi pada tahun-tahun berikutnya.

3) Saham preferen berpartisipasi

Investor yang memiliki saham jenis ini akan memperoleh dividen tetap dan juga ekstra dividen jika perusahaan dapat mencapai target yang telah diharapkan. Target tersebut dapat berupa pendapatan keuntungan perusahaan dalam waktu tertentu.

6. *Return*

Salah satu tujuan dalam melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau taraf hidup di masa yang akan datang dan mengurangi tekanan inflasi. Oleh karena hal itu, investor pasti

berharap dan menginginkan *return* yang sebesar-besarnya dari investasinya. *Return* adalah hasil atau keuntungan yang didapatkan atas aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor (Tandelilin, 2010). Ada dua macam *return* yakni *realized return* (*return* realisasi) dan *expected return* (*return* ekspektasi). *Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan *historical* data. *Return* realisasi berperan penting bagi investor untuk mengukur dan melihat kinerja perusahaan sebagai acuan penentu *return* ekspektasi serta risiko di masa yang akan datang (Hartono, 2018). *Return* ekspektasi ialah besaran keuntungan yang diharapkan investor yang akan terjadi di masa depan dan bersifat tidak pasti. Dalam aktivitas perdagangan di pasar modal tidak selalu menjanjikan *return* yang pasti bagi investor akan tetapi ada komponen utama yang menjadi sumber dari *return* saham yang memungkinkan pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yakni dividen dan *capital gain* (Hartono, 2018).

7. Risiko

Return dengan risiko berjalan beriringan, dalam artian jika investor menginginkan keuntungan yang lebih besar maka harus siap menanggung risiko yang lebih besar pula (Tandelilin, 2010). Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* sesungguhnya yang diterima dengan *return* ekspektasi investor. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, maka semakin besar pula risiko investasi tersebut dan sebaliknya. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi (Tandelilin, 2010) yakni:

a. Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga dapat berpengaruh pada variabilitas *return* dari suatu investasi. Apabila terjadi perubahan suku bunga, maka harga saham akan terpengaruh secara terbalik (*ceteris paribus*) yakni jika suku bunga meningkat, harga saham turun, dan sebaliknya.

b. Risiko pasar

Risiko pasar adalah variabilitas *return* suatu investasi yang dipengaruhi oleh fluktuasi pasar secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan adanya perubahan pada indeks saham secara keseluruhan, resesi ekonomi, kerusuhan, maupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Peningkatan inflasi akan berpengaruh pada daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Risiko inflasi bisa disebut sebagai risiko daya beli.

d. Risiko bisnis

Risiko bisnis adalah risiko saat menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri. Perusahaan yang bergerak pada industri tertentu akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik dari industri tersebut.

e. Risiko finansial

Risiko finansial berhubungan dengan keputusan untuk menggunakan hutang sebagai modal pembiayaan pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan, maka semakin besar pula risiko finansial yang dihadapi perusahaan tersebut.

f. Risiko likuiditas

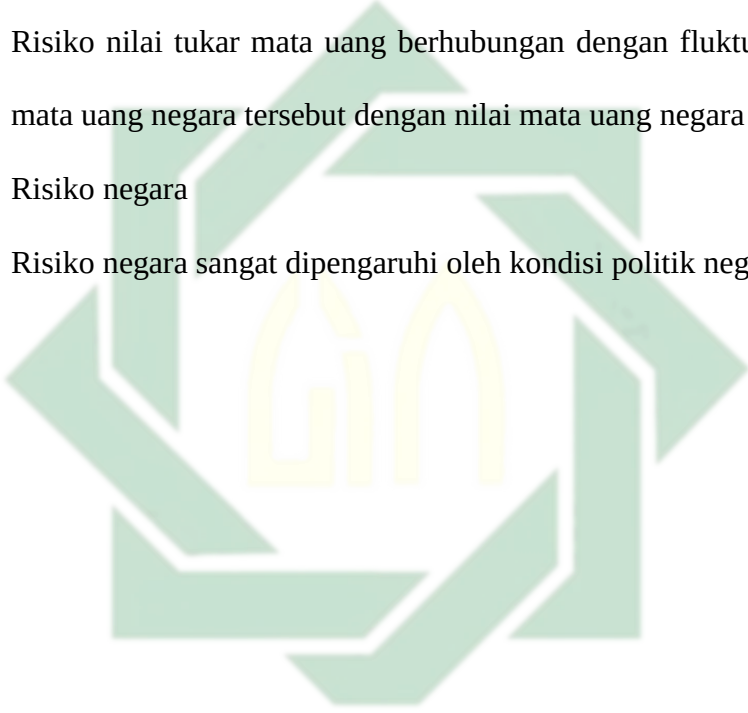
Risiko likuiditas berhubungan dengan tingkat kecepatan perdagangan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan di pasar sekunder. Semakin cepat sekuritas diperdagangkan, maka semakin likuid sekuritas tersebut, dan sebaliknya. Semakin tidak likuid sekuritas, semakin besar risiko likuiditas yang dihadapi oleh perusahaan.

g. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko nilai tukar mata uang berhubungan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang negara tersebut dengan nilai mata uang negara lainnya.

h. Risiko negara

Risiko negara sangat dipengaruhi oleh kondisi politik negara tersebut.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

B. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu yang Relevan

No.	Nama Peneliti, Judul (tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Tito Cayadi Luthfan & Nana Diana, Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 (2022)	Terdapat perubahan yang tidak signifikan pada kinerja <i>return</i> dan <i>risk</i> saham ISSI antara sebelum dan selama pandemi Covid-19. Tingkat <i>return</i> dan <i>risk</i> ditemukan meningkat selama pandemi.	a. Penelitian <i>historical research</i> b. Variabel (<i>return</i> dan risiko) c. Metode (uji beda)	a. Objek penelitian (indeks ISSI) b. Alat uji (uji <i>mann-Whitney</i>) c. Periode penelitian (Maret 2019-Desember 2020)
2.	Ahmad Syahrus Shodik, Komparasi Analisis <i>Return</i> dan Risiko Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Masa Sebelum dan Saat Pandemi COVID 19 (2021)	Pada variabel <i>return</i> dan risiko tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua objek penelitian. Sedangkan perbandingan antara <i>return</i> dan risiko sebelum dan saat pandemi Covid-19 menghasilkan tidak ada perbedaan signifikan pada kedua objek. Tetapi terdapat peningkatan pada risiko saham kedua objek di tahun 2020 sedangkan pada <i>return</i> stagnan.	a. Penelitian <i>historical research</i> b. Variabel (<i>return</i> dan risiko) c. Metode (uji beda)	a. Objek penelitian (Indeks JII dan LQ45) b. Periode penelitian Januari 2019-Desember 2020)
3.	Wahid Wahyu Adi Winarto, Analisis Komparasi Kinerja Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 (2021)	Tidak ada perbedaan kinerja saham yang signifikan pada rasio <i>risk adjuste return</i> , rasio Sharpe, Treynor, dan Jensen Alpha antara sebelum dan selama pandemi Covid-19	a. Penelitian <i>historical research</i> b. Metode (uji beda)	a. Objek penelitian (Indeks JII) b. Variabel (kinerja saham rasio <i>risk adjusted return</i> , Sharpe, Treynor, Jansen alpha) c. Periode penelitian (April 2019-Desember 2020)
4.	Mensiana Ragho, Sodik, & Marjani, Reaksi Pasar Modal	Tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> antara	a. Penelitian <i>historical research</i>	a. Variabel (<i>abnormal return</i> , frekuensi

No.	Nama Peneliti, Judul (tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Terhadap Peristiwa Pandemi Corona (2021)	sebelum dan saat peristiwa pengumuman kasus pertama pandemi covid-19 pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sedangkan pada variabel frekuensi perdagangan memberikan hasil terdapat perbedaan.	b. Metode (studi peristiwa) c. Objek penelitian (Perusahaan Makanan & Minuman yang terdaftar di BEI 2019-2020)	perdagangan, <i>trading volume activity</i>) b. Periode penelitian (H-20 sampai dengan H+20)
5.	Nibras Anny Khabibah, Utpala Rani, & Kartika Pradana Suryatimur, Covid 19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia (2021)	Terdapat perbedaan harga saham yakni terjadi penurunan setelah pengumuman masuknya Covid-19, sedangkan pada volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan.	a. Penelitian <i>historical research</i> b. Objek penelitian (perusahaan sub-sektor makanan dan minuman) c. Metode (studi peristiwa & uji beda)	a. Variabel (harga saham & volume perdagangan saham) b. Periode penelitian (H-7 sampai dengan H+7)
6.	Sakkakom Maneenop & Suntichai Kotcharin, The impacts of COVID 19 on the global airline industry: An event study approach (2020)	<i>Return</i> saham maskapai penerbangan mengalami penurunan lebih signifikan daripada <i>return</i> pasar setelah tiga pengumuman penting terkait Covid-19. Secara keseluruhan, investor memberikan reaksi yang berbeda dari tiga peristiwa yang dipilih. Reaksi berlebihan terkuat adalah periode pasca-acara dari pengumuman resmi WHO dan Presiden Trump.	a. Metode (studi peristiwa) b. Penelitian <i>historical research</i>	a. Variabel (<i>cumulative abnormal return</i>) b. Objek penelitian (saham maskapai penerbangan dunia) c. Periode penelitian (H-5 sampai H+5) dari 3 peristiwa: 13 Januari 2020; 21 Februari 2020; 11 Maret 2020.
7.	Baek Seungho, Sunil K. Mohanty, & Mina Glambosky, COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis (2020)	Perubahan volatilitas lebih sensitif terhadap berita COVID-19 daripada indikator ekonomi. Selain itu, berita negatif tentang jumlah kematian dua kali lebih berdampak daripada berita positif tentang pemulihan menunjukkan bias negatif. Reaksi pasar terhadap berita COVID-19	Penelitian <i>historical research</i>	a. Variabel (indeks saham harian AS, indikator ekonomi makro, dan jumlah kasus harian Covid-19) b. Objek penelitian (saham AS) c. Metode (Markov

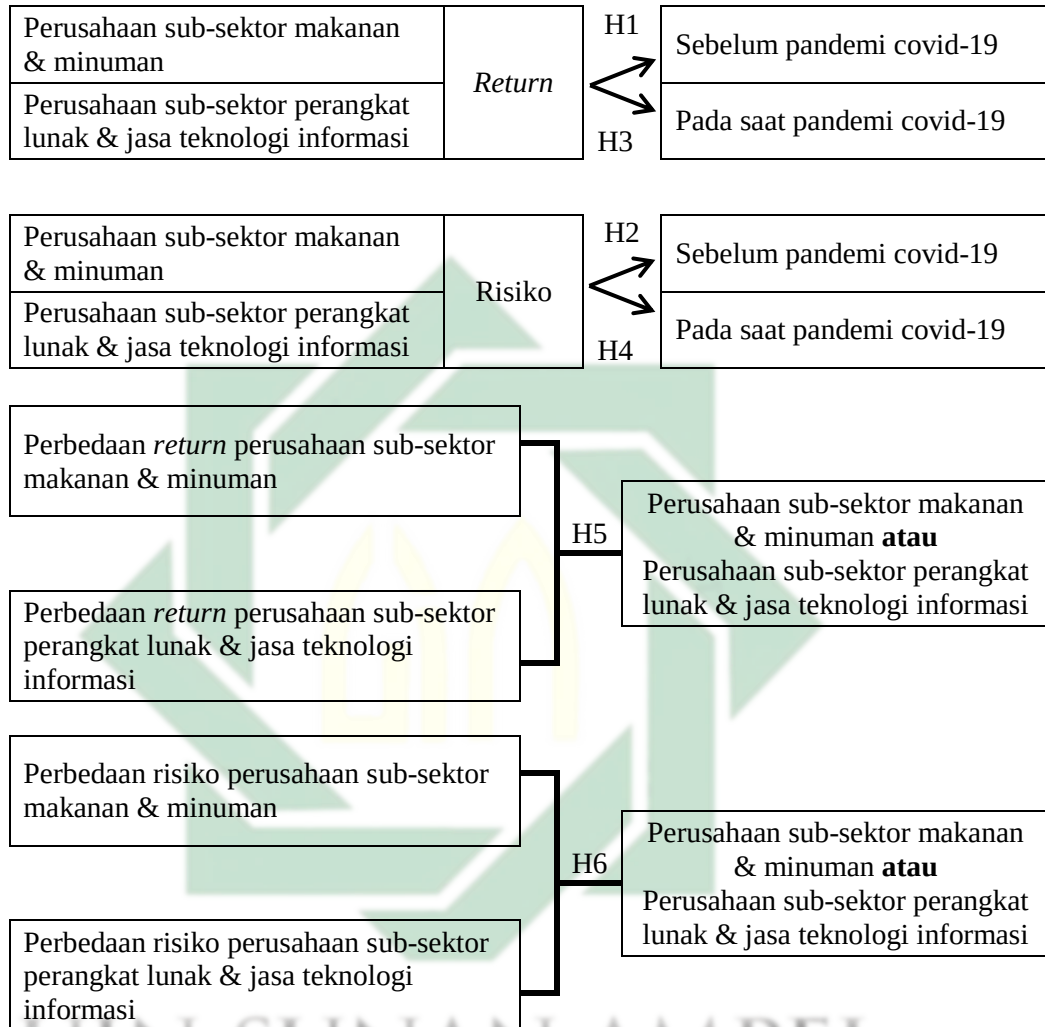
No.	Nama Peneliti, Judul (tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		menunjukkan asimetri positif-negatif.		Switching AR) d. Periode penelitian (2 Januari – 30 April 2020)
8.	Novia Hindayani, Analisis Reaksi Pasar Saham atas Peristiwa Covid-19 di Indonesia (2020)	Perusahaan sektor hotel, pariwisata, dan restoran saat sebelum dan sesudah adanya pengumuman positif covid-19 pertama di Indonesia menunjukkan perbedaan <i>cumulative abnormal return</i> , sedangkan pada perusahaan sektor farmasi, telekomunikasi, dan makanan minuman menunjukkan tidak ada perbedaan.	a. Variabel (peristiwa covid-19 di Indonesia) b. Penelitian historical research c. Metode (studi peristiwa)	a. Variabel (<i>cumulative abnormal return</i>) b. Periode penelitian (H-10 sampai H+10) c. Objek penelitian (pasar saham BEI)
9.	Siswanto, Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (2020)	Sebelum dan setelah adanya pengumuman positif covid-19 pertama di Indonesia, harga saham dan total saham yang diperdagangkan menunjukkan perbedaan yang signifikan. Harga saham serta total saham yang diperdagangkan mengalami penurunan yang jauh lebih rendah dengan adanya pandemi covid-19 dibandingkan sebelum pandemi.	a. Penelitian historical research b. Metode (uji beda)	a. Variabel (harga saham dan total saham yang diperdagangkan) b. Variabel (sebelum dan sesudah pengumuman kasus covid-19 pertama di Indonesia) c. Periode penelitian d. Objek penelitian (Perusahaan perhotelan, restoran, dan pariwisata BEI)
10.	Novi Darmayanti, Titik Mildawati, Fitriah Dwi Susilowati, Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan <i>Return</i> Saham (2021)	Pada saat sebelum dan juga setelah adanya pengumuman kasus pertama covid-19 masuk di Indonesia, harga saham PT. Indosat Tbk mengalami perbedaan sedangkan pada <i>return</i> saham tidak mengalami perbedaan	a. Variabel (<i>return</i> saham) b. Penelitian historical research c. Metode (uji beda)	a. Variabel (harga saham) b. Variabel (pengumuman pertama kasus covid-19 di Indonesia) c. Objek penelitian (PT. Indosat, Tbk) d. Periode penelitian

No.	Nama Peneliti, Judul (tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
11.	Endah Purwitajati & I Made Pande Dwiana Putra, Pengaruh Debt to Equity Ratio Pada <i>Return</i> Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi (2016)	Debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Ukuran perusahaan memoderasi dengan memperlemah pengaruh positif DER terhadap <i>return</i> .	a. Variabel (<i>return</i> saham)	b. Metode penelitian (uji pengaruh) c. Variabel (DER & ukuran perusahaan) d. Obejek penelitian (perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i>)

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.3.



Gambar 2. 3 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Pada penelitian ini, rumusan hipotesis berbentuk komparatif dimana ada dugaan terhadap perbandingan nilai sampel yang sama dengan perlakuan yang berbeda dan perbandingan dua sampel yang tidak saling berpasangan atau berkaitan. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

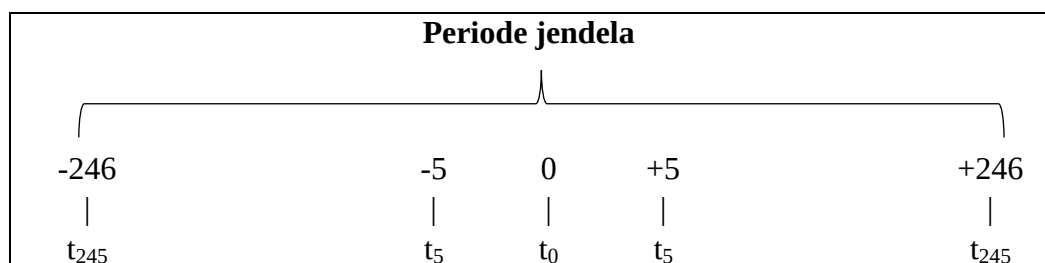
- H1 = terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 = terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 = terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 = terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H5 = perbedaan *return* saham sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi, atau perbedaan *return* saham sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi lebih besar daripada sub-sektor makanan dan minuman.
- H6 = perbedaan risiko saham sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi, atau perbedaan risiko saham sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi lebih besar daripada sub-sektor makanan dan minuman.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Pada penelitian ini, jenis metode yang dilakukan adalah kuantitatif komparatif. Dikatakan sebagai kuantitatif dikarenakan data dari penelitian yang dihasilkan merupakan angka atau bersifat numerik, serta merupakan analisis data yang menggunakan statistik (Sugiyono, 2019). Penelitian komparatif adalah studi dimana membandingkan keberadaan dari satu variabel atau lebih pada dua sampel yang berbeda, atau pada keadaan yang berbeda (Sugiyono, 2017). Metode analisis menggunakan deskriptif komparatif dengan uji beda T-test. Penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa kategori kandungan informasi (Hartono, 2018). Penelitian ini adalah penelitian *historical research* dimana data pada kejadian di masa lalu dikumpulkan secara sistematis untuk kemudian dilakukan pengujian hipotesis. Periode jendela pada penelitian ini adalah 493 hari yang terbagi menjadi 246 hari sebelum, 246 hari sesudah, dan 1 hari pada periode peristiwa (*event date*). Tanggal periode peristiwa yakni pengumuman kasus covid-19 pertama di Indonesia pada 2 Maret 2020.



Gambar 3. 1 Ilustrasi periode jendela

B. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan November 2021 sampai dengan selesai.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi ialah semua objek yang dapat dikategorikan sebagai tujuan dari penelitian atau area abstraksi (objek dan subjek) yang memiliki mutu dan ciri khusus, yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya dapat diambil kesimpulan (Sugiyono, 2019). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yakni sebanyak 62 perusahaan dan seluruh perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di BEI yaitu sebanyak 15 perusahaan.

2. Sampel

Sampel ialah komponen dari populasi yang akan diteliti dengan tujuan agar dapat memperkirakan hasil dari penelitian secara mendalam.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling-purposive sampling* dimana penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2019). Kriteria penentuan sampel yakni: (1) perusahaan tercatat di BEI maksimal tahun 2018; (2) aktivitas pasar atau perdagangan saham pada perusahaan tersebut tidak sedang diberhentikan sementara; (3) tidak ada aksi korporasi (pembagian dividen, stok split, dan sebagainya) selama periode jendela; (4) bukan saham tidur. Dengan kriteria tersebut, maka sampel dalam

penelitian ini berjumlah 21 perusahaan untuk sub-sektor makanan dan minuman, sedangkan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi berjumlah 4 perusahaan.

Daftar perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1.

Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman

Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman					
No	Kode	Sub-Industri	No	Kode	Sub-Industri
1	ADES	<i>Soft Drinks</i>	12	ANJT	<i>Plantations & Crops</i>
2	ALTO	<i>Soft Drinks</i>	13	BWPT	<i>Plantations & Crops</i>
3	CLEO	<i>Soft Drinks</i>	14	FISH	<i>Plantations & Crops</i>
4	CAMP	<i>Dairy Products</i>	15	JAWA	<i>Plantations & Crops</i>
5	BEEF	<i>Processed Foods</i>	16	SGRO	<i>Plantations & Crops</i>
6	FOOD	<i>Processed Foods</i>	17	SIMP	<i>Plantations & Crops</i>
7	PSDN	<i>Processed Foods</i>	18	SMAR	<i>Plantations & Crops</i>
8	SKBM	<i>Processed Foods</i>	19	SSMS	<i>Plantations & Crops</i>
9	DSFI	<i>Fish, Meat, & Poultry</i>	20	UNSP	<i>Plantations & Crops</i>
10	MAIN	<i>Fish, Meat, & Poultry</i>	21	WAPO	<i>Plantations & Crops</i>
11	SIPD	<i>Fish, Meat, & Poultry</i>			

Daftar perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2.

Tabel 3. 2 Daftar Perusahaan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Perusahaan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi		
No	Kode	Sub-Industri
1	DIVA	<i>Online Applications & Services</i>
2	MCAS	<i>Online Applications & Services</i>
3	NFCX	<i>Online Applications & Services</i>
4	ATIC	<i>IT Services & Consulting</i>

D. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala hal yang menjadi objek pengamatan penelitian yang akan dipelajari oleh peneliti untuk ditarik kesimpulan

(Sugiyono, 2019). Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah *return* dan risiko saham, serta kondisi sebelum dan pada saat peristiwa pandemi covid-19.

E. Definisi Operasional

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut.

1. *Return* Saham

Return adalah hasil atau keuntungan yang didapatkan atas aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor (Tandelilin, 2010). Ada dua macam *return* saham yakni *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* sesungguhnya yang diperoleh investor sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dan bersifat tidak pasti (Hartono, 2018). Dalam penelitian ini, peneliti akan menghitung kedua macam *return* tersebut. Penghitungan *return* realisasi berdasarkan data historis penutupan harga saham harian kemudian dilanjutkan dengan menghitung *return* ekspektasi dengan cara *arithmetic mean* guna menghitung risiko.

a. *Return* Realisasi

$$R_i = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad R_i = \text{return saham sesungguhnya} \quad \text{----- [1]}$$

$P_{i,t}$ = harga saham harian perusahaan i pada waktu ke t

$P_{i,t-1}$ = harga saham harian perusahaan i pada waktu ke t-1

b. *Return* Ekspektasi

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{n} \quad \text{----- [2]}$$

$\sum X$ = penjumlahan nilai *return* selama satu periode

N = total jumlah periode

2. Risiko Saham

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang diperoleh secara nyata (*realized return*). Semakin besar penyimpangannya, maka semakin besar tingkat risikonya. Risk dihitung menggunakan standar deviasi (Tandelilin, 2010).

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R)]^2}{n-1}}$$

----- [3]

σ = Standar deviasi

R_i = *Return* realisasi ke-i

$E(R)$ = *Return* ekspektasi

n = jumlah dari observasi data historis

3. Kondisi Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19

Kondisi sebelum dan pada saat pandemi covid-19 dalam penelitian ini dibatasi pada rentang waktu 1 tahun sebelum dan 1 tahun pada saat pandemi covid-19 berlangsung. Batasan penelitian dengan rentang waktu 1 tahun sebelum dan pada saat pandemi sebagai periode jendela penelitian dengan total 493 hari yakni 1 Maret 2019 – 28 Februari 2020 (sebelum), 3 Maret 2020 – 10 Maret 2021 (pada saat), dan tanggal 2 Maret 2020 (periode peristiwa). Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya pada bagian latar belakang, satu tahun sebelumnya seluruh aspek kehidupan masih normal, kondisi perekonomian positif, dan pergerakan manusia tidak terbatas. Dalam konteks pasar modal, investasi sangat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Selama kurun waktu 1 tahun adanya covid-19 di Indonesia, beragam kebijakan pemerintah untuk menanggulangi pandemi

menyebabkan mobilitas manusia menjadi terbatas dan berpengaruh pada kondisi ekonomi sehingga berpengaruh pada operasional perusahaan.

F. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yakni data historis harga penutupan saham harian selama Maret 2019 – Maret 2021 dari perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

G. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yakni dengan menghimpun secara langsung dari sumber yang tersedia berupa historis harga saham harian dari laman *yahoo finance*.

H. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut.

1. Menghitung *return* saham individual

Penghitungan *return* realisasi dan *return* ekspektasi dari masing-masing perusahaan dibantu dengan aplikasi Microsoft Excel dengan formula yang ditunjukkan pada persamaan [1] dan [2] dalam sub-bab definisi operasional.

2. Menghitung risiko saham individual

Risiko saham dari masing-masing perusahaan dihitung melalui aplikasi Microsoft Excel dengan formula yang ditunjukkan pada persamaan [3] dalam sub-bab definisi operasional.

3. Uji normalitas

Setelah menghitung *return* dan risiko saham dari masing-masing perusahaan, maka selanjutnya dilakukan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah penyebaran data berdistribusi dengan normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji Shapiro-Wilk dengan bantuan software SPSS dilihat dari hasil nilai signifikansi dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data dinyatakan berdistribusi dengan normal
- 2) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data dinyatakan tidak berdistribusi dengan normal

4. Uji hipotesis

Setelah dilakukan penghitungan harga saham untuk mengetahui besaran *return* dan risiko, maka dilaksanakan uji hipotesis. Hipotesis pada penelitian ini merupakan hipotesis komparatif, maka uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji beda untuk mengamati perbedaan *return* dan risiko saham pada sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi sebelum dan pada saat pandemi covid-19. Keseluruhan uji hipotesis dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 22.

a. Uji *Paired Sample t Test*

Uji *Paired Sample t-Test* adalah uji beda untuk statistik parametrik bagi sampel yang berpasangan yakni sebuah sampel yang sama tetapi mengalami perlakuan atau kondisi yang berbeda. Uji *Paired Sample t-*

Test dilakukan untuk menganalisis perbedaan yang signifikan pada *return* dan risiko saham perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan pada saat pandemi covid-19. Uji *Paired Sample T-test* bisa dilakukan apabila sebaran data telah memenuhi kaidah normalitas. Kaidah dalam menentukan hipotesis pada uji *Paired Sample T-test* adalah:

- 1) Hipotesis ditolak jika nilai signifikansi $> \alpha 0,05$
- 2) Hipotesis diterima jika nilai signifikansi $< \alpha 0,05$

b. Uji *Wilcoxon Match Pair Test*

Uji ini merupakan statistik non parametik yang merupakan alternatif dari uji *Paired Sample T-test* yakni test bertujuan untuk mengetahui perbedaan suatu perlakuan pada sampel yang berpasangan jika sebaran data tidak memenuhi kaidah normalitas. Kaidah keputusan dalam uji *Wilcoxon Match Pair Test* yakni:

- 1) Hipotesis ditolak jika nilai t. hitung $> t_{\alpha} (5\%)$
- 2) Hipotesis diterima jika nilai t. hitung $< t_{\alpha} (5\%)$

Setelah dilakukan interpretasi hasil pada Bab IV, maka selanjutnya dilakukan analisis pembahasan pada Bab V yang memuat argumentasi dari penulis terkait bagaimana hasil dari analisis data (hipotesis) dapat menjawab rumusan masalah dan mencapai tujuan dari penelitian yang dijelaskan secara teoritis, kemudian diintegrasikan dengan teori yang mendasari penelitian dan penelitian-penelitian terdahulu yang tertera pada Bab Kajian Pustaka.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Singkat Objek Penelitian

Klasifikasi perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia disebut dengan Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC) dengan 4 tingkat klasifikasi yang terdiri dari 12 sektor dengan 35 sub sektor, 69 industri, dan 130 sub-industri (Bursa Efek Indonesia, 2021b). Objek penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

1. Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman

Sub-sektor makanan dan minuman merupakan sub-sektor dari sektor barang konsumen primer. Sektor Barang Konsumen Primer meliputi perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen akan tetapi untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi. Pada sub-sektor makanan dan minuman, terdiri dari 3 industri dengan 6 sub-industri sebagai berikut (Bursa Efek Indonesia, 2021a):

a. Industri minuman

1) Sub-Industri Minuman Keras (*Liquors*)

Perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi minuman keras

2) Sub-Industri Minuman Ringan (*Soft Drinks*)

Perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi minuman non-alkohol kecuali produk susu, seperti air mineral, minuman bersoda, teh, kopi, minuman siap minum, jus buah, dan sirop.

b. Industri makanan olahan

1) Sub-Industri Produk Susu Olahan (*Dairy Products*)

Perusahaan yang melakukan produksi/distribusi makanan dan minuman produk susu dalam kemasan seperti susu bubuk, susu UHT, susu kental manis, es krim, mentega, dan yoghurt

2) Sub-Industri Makanan Olahan (*Processed Food*)

Perusahaan yang melakukan produksi dan pengemasan makanan dalam kemasan seperti daging dan ikan dalam bentuk kemasan, makanan dan minuman instan, roti dan kue, sayur beku, minyak makan, margarin, tepung, gula. Termasuk jika perusahaan hanya melakukan distribusi.

c. Industri produk makanan pertanian

1) Sub-Industri Ikan, Daging, & Produk Unggas (*Fish, Meat, & Poultry*)

Perusahaan yang melakukan produksi dalam bentuk kegiatan pertanian untuk menghasilkan produk ikan, udang, dan produk laut lain, daging, susu, produk unggas seperti daging ayam dan telur, serta produksi pakan ternak. Tidak termasuk perusahaan yang melakukan kegiatan pengemasan untuk dijual ke konsumen akhir.

2) Sub-Industri Perkebunan dan Tanaman Pangan (*Plantations & Crops*)

Perusahaan yang melakukan produksi dalam bentuk kegiatan pertanian untuk menghasilkan produk tanaman pangan seperti padi, jagung, kacang, sayur, buah, tebu, kopi, teh, kelapa sawit, dan coklat. Tidak termasuk perusahaan yang melakukan kegiatan pengemasan untuk dijual ke konsumen akhir.

2. Perusahaan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi merupakan sub-sektor dari sektor teknologi. Sektor teknologi merupakan perusahaan yang menjual produk dan jasa teknologi, seperti perusahaan jasa internet yang bukan penyedia koneksi internet, penyedia jasa dan konsultan teknologi informasi, perusahaan pengembang perangkat lunak, produsen perangkat jaringan, perangkat komputer, perangkat komponen elektronik, dan semikonduktor. Pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi terdapat 3 industri dan 3 sub-industri sebagai berikut (Bursa Efek Indonesia, 2021a):

a. Industri dan sub-industri aplikasi dan jasa internet (*online applications & services*)

Perusahaan yang menyediakan jasa pengembangan dan aplikasi berbasis internet seperti *search engine*, *social media*, *e-commerce*, dan jasa lelang internet, penyedia portal web, penyedia permainan dalam jaringan, jasa keamanan internet, dan penyedia system pembayaran.

b. Industri dan sub-industri jasa dan konsultan teknologi informasi (*IT services & consulting*)

Perusahaan yang melakukan kegiatan konsultasi teknologi informasi seperti konsultasi keamanan informasi, perancangan integrasi sistem teknologi informasi, instalasi perangkat, dan pengolahan data secara elektronik.

c. Industri dan sub-industri perangkat lunak (*software*)

Perusahaan yang melakukan pengembangan dan distribusi perangkat lunak komputer untuk keperluan bisnis dan konsumen seperti *software* sistem, *software* aplikasi, *mobile software*, *software* pemrograman, dan *software database*.

B. Deskripsi Demografi

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yakni histori penutupan harga saham yang diunduh melalui laman *yahoo finance*. Pada penelitian ini, data yang digunakan yakni *return* saham dan risiko. Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan pada sub-sektor makanan dan minuman seperti yang tertera pada tabel 4.1, dan terdapat 4 perusahaan pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sampel Sub-Sektor Makanan dan Minuman

Perusahaan Sampel Sub-Sektor Makanan dan Minuman					
No	Kode	Sub-Industri	No	Kode	Sub-Industri
1	ADES	<i>Soft Drinks</i>	12	ANJT	<i>Plantations & Crops</i>
2	ALTO	<i>Soft Drinks</i>	13	BWPT	<i>Plantations & Crops</i>
3	CLEO	<i>Soft Drinks</i>	14	FISH	<i>Plantations & Crops</i>
4	CAMP	<i>Dairy Products</i>	15	JAWA	<i>Plantations & Crops</i>
5	BEEF	<i>Processed Foods</i>	16	SGRO	<i>Plantations & Crops</i>
6	FOOD	<i>Processed Foods</i>	17	SIMP	<i>Plantations & Crops</i>
7	PSDN	<i>Processed Foods</i>	18	SMAR	<i>Plantations & Crops</i>
8	SKBM	<i>Processed Foods</i>	19	SSMS	<i>Plantations & Crops</i>
9	DSFI	<i>Fish, Meat, & Poultry</i>	20	UNSP	<i>Plantations & Crops</i>

Perusahaan Sampel Sub-Sektor Makanan dan Minuman					
No	Kode	Sub-Industri	No	Kode	Sub-Industri
10	MAIN	<i>Fish, Meat, & Poultry</i>	21	WAPO	<i>Plantations & Crops</i>
11	SIPD	<i>Fish, Meat, & Poultry</i>			

Berikut profil sampel perusahaan yang terdaftar pada sub-sektor makanan dan minuman Bursa Efek Indonesia:

1. PT. Akasha Wira International Tbk.

PT. Akasha Wira International Tbk. berdiri pada tahun 1985 dengan nama awal PT Alfindo Putrasetia dan melakukan pencatatan di BEI pada 13 Juni 1994 dengan kode saham ADES di papan pengembangan, kemudian berganti nama di tahun 2010. PT Akasha Wira International bergerak di bidang produksi dan distribusi minuman ringan yakni air minum mineral dalam kemasan dengan merek dagang Nestle Pure Life dan VICA serta susu kedelai dengan merek dagang Pural.

2. PT. Tri Banyan Tirta Tbk.

PT Tri Banyan Tirta Tbk. didirikan pada tahun 1997 dan melakukan pencatatan di BEI pada 10 Juli 2012 pada papan utama dengan kode saham ALTO. PT Tri Banyan Tirta Tbk bergerak pada produksi air minum dalam kemasan dengan tiga merek dagang yakni ALTO, TOTAL, dan TOTAL 8+.

3. PT. Sariguna Primatirta Tbk.

PT. Sariguna Primatirta Tbk. atau yang dikenal dengan identitas Tanobel berdiri sejak tahun 2003 dan bergerak pada produksi air minum dalam kemasan dengan merek dagang CLEO yang diluncurkan tahun 2004. Pada tanggal 5 Mei 2017, Sariguna melakukan pencatatan saham

di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham CLEO dan tergolong papan utama.

4. PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.

PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. pada awalnya merupakan sebuah firma dengan nama CV Pranoto yang berdiri pada 22 Juli 1972 kemudian di tahun 1994 mengubah status perusahaan menjadi Perseroan Terbatas. Perusahaan ini bergerak pada bidang industri pengolahan es krim dengan merek dagang Campina. Campina melakukan IPO pada 19 Desember 2017 dengan kode saham CAMP.

5. PT. Estetika Tata Tiara Tbk.

PT. Estetika Tata Tiara Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak pada produksi dan distribusi makanan olahan dengan merek dagang utama yakni KIBIF. Estetika melakukan pencatatan di BEI pada 10 Januari 2019 yang masuk dalam papan pengembangan dengan kode saham BEEF.

6. PT. Sentra Food Indonesia Tbk.

Didirikan pada 28 Juni 2014, PT. Sentra Food Indonesia menggakuisisi dua perusahaan yakni PT. Kemang Food Industries dan PT. Sapbeverages Indonesia. Sentra Food merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan makanan dan minuman kemasan yang tercatat dalam BEI pada 8 Januari 2019 dengan kode saham FOOD.

7. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.

PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk didirikan pada tahun 1984 merupakan perusahaan yang bergerak pada pengolahan dan ekspor

komoditas pertanian yakni pengolahan dan perdagangan karet remah, produksi kopi instan dan kopi bubuk sangrai dengan merek dagang Kopi Prima dan Kaisar, serta perkebunan kopi. PT. Prasidha Aneka Niaga melakukan pencatatan di BEI pada 18 Oktober 1994 dengan kode saham PSDN dan berada pada papan pengembangan.

8. PT. Sekar Bumi Tbk

PT. Sekar Bumi Tbk berdiri pada tahun 1968 dan melakukan IPO di BEI pada tanggal 28 September 2012 dengan kode saham SKBM. PT. Sekar Bumi Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang produksi dan distribusi makanan olahan beku (*frozen food*) khususnya yang berbahan dasar udang dan ikan dengan merek dagang FINNA, SKB, Bumifood, dan mitraku.

9. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk

PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk merupakan perusahaan multinasional dengan ruang lingkup kegiatan pengolahan hasil laut yakni mengumpulkan, membeli, mengolah, menjual, dan menjalankan usaha di bidang perikanan yang didirikan pada tahun 2 Oktober 1973. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk melantai di BEI pada 24 Maret 2000 dengan kode saham DSFI dan berada pada papan utama.

10. PT. Malindo Feedmill Tbk.

PT. Malindo Feedmill Tbk. berdiri pertama kali di tahun 1997 sebagai anak cabang dari perusahaan asal Malaysia yaitu Leong Hup Holding Berhad dan Emivest Berhad. Sebelumnya, nama perusahaan

adalah PT. Gymtech Feedmill Indonesia dan kemudian berganti nama di tahun 2003. Malindo Feedmill merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri produk makanan pertanian yakni ikan, daging, dan unggas. Perusahaan ini melakukan pencatatan perdana di BEI pada 10 Februari 2006 dengan kode saham MAIN dan tergolong pada papan utama.

11. PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk.

PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 6 September 1985 dengan nama awal PT. Betara Darma Ekspor Impor dan berganti nama seperti sekarang pada 21 September 2020. Bidang usaha PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk mencakup produksi pakan ternak, bibit ayam umur sehari, ayam hidup siap potong dan ayam potong, serta produk makanan olahan dengan merek dagang Belfoods. Perusahaan ini melakukan IPO di BEI pada 27 Desember 1996 yang terdaftar pada papan pengembangan dengan kode saham SIPD.

12. PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk.

PT. Austindo Nusantara Jaya berdiri pada tanggal 16 April 1993 dengan nama PT. Austindo Teguh Jaya dan diubah menjadi PT. Austindo Nusantara Jaya pada 16 Juli 1998 dan kemudian melakukan pencatatan di BEI pada 8 Mei 2013 di papan utama dengan kode saham ANJT. Ruang lingkup kegiatan PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk yakni produksi dan penjualan minyak kelapa sawit, inti sawit, pemanenan dan pengolahan sagu, edamame, dan hasil pangan berkelanjutan lainnya.

13. PT. Eagle High Plantations Tbk.

PT. Eagle High Plantations Tbk didirikan pada 6 November 2000 dengan PT. Bumi Perdana Prima Internasional kemudian di tahun 2014 mengakuisisi 100% kepemilikan saham di Grup Green Eagle sehingga perusahaan berubah nama menjadi PT Eagle High Plantations Tbk. Perusahaan ini bergerak di bidaang industry dan perkebunan kelapa sawit dengan minyak sawit mentah dan inti sawit sebagai produk utama. PT. Eagle High Plantations Tbk melantai di BEI pada 27 Oktober 2009 pada papan utama dengan kode saham BWPT.

14. PT. FKS Multi Agro Tbk.

PT. FKS Multi Agro Tbk berdiri pada Juni 1992 dan *go public* pada 18 Januari 2002 pada papan pengembangan. Ruang lingkup kegiatan dari perusahaan FKS Multi Agro Tbk yakni diversifikasi berbagai produk termasuk bahan baku pangan dengan mendistribusikan kacang kedelai dan juga pemasok bahan baku di sektor pakan dan pangan. Bahan baku pakan mencakup bungkil biji-bijian penghasil minyak, hasil penggilingan biji-bijian berikut turunannya, bahan pakan berprotein. Sedangkan bahan baku pangan mencakup biji-bijian dan biji-bijian penghasil minyak.

15. PT. Jaya Agra Wattie Tbk

PT. Jaya Agra Wattie Tbk. adalah perusahaan agribisnis dengan ruang lingkup kegiatan yakni pembudidayaan, pengolahan, logistik pertanian, dan diversifikasi bahan-bahan premium seperti karet, CPO, kopi, dan the serta kegiatan pemasaran. PT. Jaya Agra Wattie Tbk. berdiri pada 1921 dengan nama awal Handel Maatschappij Alexander

Wattie and Company Limited kemudian berganti nama menjadi PT. Jaya Agra Wattie pada tahun 1987 dan menerbitkan saham pertama di BEI pada 30 Mei 2011 di papan utama dengan kode saham JAWA.

16. PT. Sampoerna Agro Tbk

PT. Sampoerna Agro Tbk didirikan dengan nama PT Selapan Jaya pada 7 Juni 1993 kemudian mengalami perubahan nama menjadi PT Sampoerna Agro Tbk pada tahun 2007 dan melakukan pencatatan di BEI pada 18 Juni 2007 di papan utama dengan kode saham SGRO. PT. Sampoerna Agro Tbk bergerak di bidang produksi minyak sawit, benih unggul sawit, serta produk non-sawit seperti sagu, dan karet.

17. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk

PT. Salim Ivomas Pratama Tbk melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada 9 Juni 2011 yang tergolong di papan utama dengan kode saham SIMP. Perusahaan ini bidang usaha utama adalah agribisnis yang terdiversifikasi serta terintegrasi secara vertikal yang memiliki aktivitas utama yakni seluruh mata rantai pasokan mulai dari penelitian dan pengembangan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi dan pemasaran produk minyak goreng, margarin, dan *shortening*.

18. PT. SMART Tbk

PT SMART. Tbk berdiri pada tahun 1962 dan tercatat sahamnya di BEI sejak 20 November 1992 di papan pengembangan dengan kode saham SMAR. PT SMART Tbk bergerak di bidang agribisnis dengan kegiatan usaha dari tahapan benih hingga produk akhir di etalase (seed-

to-shelf). Kegiatan utama PT. SMART Tbk adalah penanaman dan pemanenan pohon kelapa sawit, pengolahan tandan buah segar menjadi minyak sawit dan inti sawit, hingga memprosesnya menjadi produk industri dan konsumen seperti minyak goreng, margarin, shortening, biodiesel dan olekimia, serta perdagangan produk berbasis kelapa sawit ke seluruh dunia. Produk dari PT. SMART Tbk selain minyak curah dan minyak industri dipasarkan dengan berbagai merek seperti Filma dan Kunci Mas.

19. PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. berdiri pada 22 November 1995 dan mulai beroperasi pada tahun 2005 yang kemudian mendaftarkan menjadi entitas publik 12 Desember 2013 di papan utama dengan kode saham SSMS. PT. Sawit Sumbermas Sarana bergerak di bidang industri kelapa sawit. Produk-produk dari PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk antara lain minyak sawit mentah, inti sawit, dan minyak kelapa sawit.

20. PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk

PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk didirikan pada tahun 1911 dengan nama Naamzole Vennootschap Hollandsch Amerikaanshe Plantage Maatschapij sebagai perusahaan karet dan melakukan IPO pada 6 Maret 1990 pada papan utama dengan kode saham UNSP. Pada tahun 1992, perusahaan mulai memasuki bisnis kelapa sawit dan berganti nama menjadi PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk produk yang dihasilkan oleh PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk yakni buah sawit, kelapa sawit berwarna kuning gelap hingga kuning kemerahgan, dan inti sawit.

21. PT. Wahana Pronatural Tbk.

PT Wahana Pronatural Tbk. berdiri dengan nama CV Phonix Mas pada tahun 1979. Pada tahun 1996 terjadi perubahan nama menjadi PT. Wahana Phonix Mandiri dan kemudian pada 22 Juni 2001 mendaftarkan menjadi entitas publik dengan kode saham WAPO. Pada tahun 2012, nama perusahaan berubah menjadi seperti saat ini yakni PT. Wahana Pronatural Tbk. Kegiatan utama PT. Wahana Pronatural Tbk adalah perdagangan hasil pertanian dan kelautan dengan produk yang dihasilkan yakni rumput laut, kacang mete, beras, jagung, kopi, dan kedelai. Selain itu, perusahaan juga bergerak dalam bidang produksi dan perdagangan permen dengan merek Sunkist C Candy, Pindy Mint, Pindy Mint Chocolate, dan Pindy fruit Milk.

Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan Sampel Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Perusahaan Sampel Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi		
No	Kode	Sub-Industri
1	DIVA	<i>Online Applications & Services</i>
2	MCAS	<i>Online Applications & Services</i>
3	NFCX	<i>Online Applications & Services</i>
4	ATIC	<i>IT Services & Consulting</i>

Berikut profil perusahaan yang terdaftar pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi di Bursa Efek Indonesia.

1. PT. Distribusi Voucher Nusantara Tbk DIVA

PT. Distribusi Voucher Nusantara Tbk didirikan pada 11 Mei 2004 dan mendaftar sebagai entitas publik pada 27 November 2018 dengan kode saham DIVA dan tergolong dalam papan pengembangan. PT. Distribusi Voucher Nusantara Tbk bergerak dalam bidang usaha jasa

teknologi informasi dan digital dengan mengembangkan platform penjualan yang menawarkan produk-produk untuk meningkatkan kapabilitas usaha melalui proses digitalisasi seperti perangkat pembayaran terpadu *DIVA Smart Outlet*.

2. PT. M Cash Integrasi Tbk MCAS

PT. M Cash Integrasi Tbk berdiri sejak 1 Juni 2010 dan melakukan IPO pada 1 November 2017 dengan kode saham MCAS dan termasuk dalam papan pengembangan. Kegiatan usaha utama PT. M Cash Integrasi Tbk adalah distribusi produk digital dan *e-commerce* seperti konten media dan hiburan, layanan periklanan berbasis cloud, *trade marketing*, enabler digital untuk UKM, *wholesale*, kasir, kios digital, dan aplikasi atau *chatbots*.

3. PT. NFC Indonesia Tbk NFCX

PT. NFC Indonesia Tbk didirikan pada tahun 2013 yang bergerak di bidang operator platform digital dengan produk utama yakni *nfcxc.com*, *Tawarin.com*, *Selaluada.com*, dan *Oona TV*. PT. NFC Indonesia Tbk melakukan IPO pada 12 Juli 2018 dengan kode saham NFCX dan termasuk dalam papan pengembangan.

4. PT. Anabatic Technologies Tbk ATIC

PT. Anabatic Technologies Tbk didirikan pada tahun 2002 dan bergabung melantai di BEI pada 8 Juli 2015 dengan kode saham ATIC dan tergolong dalam papan utama. Ruang lingkup kegiatan usaha PT. Anabatic Technologies Tbk adalah sistem integrasi teknologi informasi yang terdiri dari solusi system integrasi, layanan *business process*

outsourcing, layanan teknologi *outsourcing*, dan distribusi dan bisnis pendukungnya.

C. Interpretasi Hasil Analisis Data

Interpretasi hasil analisis data penelitian dilakukan dengan menjabarkan sampel yang diteliti atau statistik deskriptif kemudian dilanjutkan dengan interpretasi hasil uji normalitas dan uji hipotesis.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menjabarkan atau memberikan gambaran terhadap data sampel yang diteliti yang mencakup nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif sampel perusahaan makanan dan minuman ada pada tabel 4.3. Sedangkan untuk sampel Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi tertera pada tabel 4.4.

Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif sampel perusahaan sub-sektor Makanan & Minuman

M & M	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i> sebelum	21	-.0051	.0020	-.000752	.0017885
<i>Return</i> pada saat	21	-.0023	.0088	.002524	.0030835
Risiko sebelum	21	.0113	.0714	.033790	.0157850
Risiko pada saat	21	.0285	.0982	.057252	.0202812

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa pada perusahaan sampel sub-sektor makanan dan minuman, nilai rata-rata *return* saham terkecil adalah pada periode sebelum covid-19 sebesar - 0,51% sedangkan nilai paling tinggi adalah pada periode pada saat adanya covid-19 yakni 0,88%. Kemudian untuk nilai *mean* dari kedua rata-rata

return saham baik pada periode sebelum maupun pada saat adanya Covid-19 yakni lebih kecil daripada nilai standar deviasi, hal itu menunjukkan bahwa data dalam variabel *return* mempunyai sebaran yang besar dan terdapat beberapa data yang terlalu ekstrim.

Pada variabel risiko, nilai rata-rata risiko paling kecil adalah pada periode sebelum adanya covid-19 yakni sebesar 1,13% dan nilai paling tinggi ada pada periode pada saat adanya covid-19 sebesar 9,82%. Sedangkan untuk nilai *mean* dari kedua periode baik sebelum dan pada saat peristiwa Covid-19 menunjukkan lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti bahwa data pada variabel risiko memiliki sebaran yang kecil atau tidak terdapat kesenjangan data yang cukup besar dari nilai terendah dan tertinggi pada rata-rata risiko.

Tabel 4. 4 Statistik deskriptif sampel perusahaan sub-sektor Perangkat Lunak & Jasa Teknologi Informasi

PL & IT	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i> sebelum	4	-.0028	.0003	-.001000	.0013491
<i>Return</i> pada saat	4	.0002	.0042	.001975	.0016661
Risiko sebelum	4	.0184	.0408	.026025	.0103995
Risiko pada saat	4	.0431	.0633	.049675	.0094666

Sumber: Data diolah, 2022

Dilihat dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa pada sampel perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi, nilai rata-rata *return* saham paling kecil ada pada periode sebelum adanya Covid-19 yakni -0,28% sedangkan nilai tertinggi adalah pada periode pada saat adanya peristiwa Covid-19 yakni 0,42%. Untuk nilai *mean* pada variabel *return* baik periode sebelum dan pada saat peristiwa Covid-19

menunjukkan hasil yang sama, yakni nilai *mean* lebih kecil daripada nilai standar deviasi, yang berarti bahwa data dari kedua periode rata-rata *return* saham memiliki sebaran yang besar dan adanya beberapa data yang ekstrim.

Pada variabel risiko, nilai rata-rata tertinggi ada pada periode pada saat peristiwa Covid-19 yaitu 6,33% sedangkan nilai terendah terdapat pada periode sebelum adanya Covid-19. Untuk nilai *mean* dari kedua periode sebelum dan pada saat peristiwa Covid-19 menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil dari rata-rata risiko periode sebelum menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti data memiliki sebaran yang besar dan terdapat beberapa data yang ekstrim, sedangkan hasil dari rata-rata risiko periode selama peristiwa menunjukkan nilai *mean* lebih besar dibanding nilai standar deviasi yang berarti sebaran data kecil dan tidak ada kesenjangan yang cukup besar pada data.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan agar diketahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak dan merupakan suatu keharusan atau syarat yang harus dipenuhi dalam statistik parametrik. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan menggunakan uji Shapiro Wilk karena sampel yang digunakan kurang dari 50 yakni sejumlah 21 sampel perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dan 4 sampel perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Hasil pengujian Shapiro Wilk terdapat pada tabel 4.5.

Tabel 4. 5 Hasil uji Shapiro-Wilk

Shapiro-Wilk	M & M			PL & IT		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
<i>Return</i> sebelum	.969	21	.714	.952	4	.730
<i>Return</i> pada saat	.976	21	.849	.963	4	.799
Risiko sebelum	.924	21	.105	.840	4	.196
Risiko pada saat	.958	21	.482	.814	4	.131

Sumber: Data diolah, 2022

Kaidah keputusan pada uji Shapiro-Wilk adalah jika nilai Sig. > 0.05 maka data dikatakan berdistribusi normal. Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai Sig. setiap variabel dari kedua objek menunjukkan > 0.05 maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi dengan normal dan memenuhi syarat statistik parametrik.

3. Uji Hipotesis

Hasil dari pengujian normalitas menggunakan uji Shapiro-Wilk adalah data berdistribusi dengan normal, maka uji hipotesis dilakukan dengan uji *Paired sample T-test* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan pada sampel yang sama tetapi mendapat perlakuan atau kondisi yang berbeda. Pada penelitian ini, uji *Paired Sample T-test* dilakukan dengan tingkat probabilitas 95% atau signifikansi 5% atau 0,05.

Tabel 4. 6 Statistik Deskriptif *Paired Samples*

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 <i>Return</i> sebelum MM	-.000752	21	.0017885	.0003903
<i>Return</i> pada saat MM	.002524	21	.0030835	.0006729
Pair 2 Risiko sebelum MM	.033790	21	.0157850	.0034446
Risiko pada saat MM	.057252	21	.0202812	.0044257
Pair 3 <i>Return</i> sebelum PL	-.001000	4	.0013491	.0006745
<i>Return</i> pada saat PL	.001975	4	.0016661	.0008330
Pair 4 Risiko sebelum PL	.026025	4	.0103995	.0051997
Risiko pada saat PL	.049675	4	.0094666	.0047333

Sumber: Data diolah, 2022

Output pada tabel 4.6 menyajikan ringkasan hasil statistik deskriptif dari sampel yang diteliti yakni *return* saham sebelum dan pada saat peristiwa serta risiko sebelum dan pada saat peristiwa. Output *mean* dan standar deviasi yang terdapat pada tabel 4.6 sama dengan yang disajikan pada tabel 4.3 dan 4.4. Dari kedua pengujian (*pair* 1 dan *pair* 3) terlihat bahwa dari kedua objek menunjukkan hasil rata-rata *return* sebelum < rata-rata *return* pada saat peristiwa, ($-0.000752 < 0,002524$; $-0,001000 < 0,001975$) maka dapat dikatakan terjadi peningkatan *return* di kedua sub-sektor pada saat pandemi Covid-19. Pada variabel risiko dari kedua objek (*pair* 2 dan *pair* 4) juga menunjukkan bahwa hasil rata-rata risiko sebelum < rata-rata risiko pada saat peristiwa ($0.033790 < 0.057252$; $0.026025 < 0.049675$), sehingga dapat disebutkan bahwa terdapat peningkatan risiko saham di kedua sub-sektor pada saat pandemi. Berdasarkan hal tersebut, maka secara deskriptif ada perbedaan rata-rata baik *return* maupun risiko pada sebelum dan pada saat peristiwa Covid-19 di kedua sub-sektor.

Tabel 4. 7 Hasil uji Korelasi *Paired Samples*

Paired samples Correlations		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Return sebelum MM & Return pada saat MM	21	-.410	.065
Pair 2	Risiko sebelum MM & Risiko pada saat MM	21	.556	.009
Pair 3	Return sebelum PL & Return pada saat PL	4	-.919	.081
Pair 4	Risiko sebelum PL & Risiko pada saat PL	4	.874	.126

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui hasil uji korelasi atau hubungan antara kedua data atau hubungan variabel *return* sebelum dengan *return* pada saat, dan risiko sebelum dengan risiko pada saat. Hasil pada tabel 4.7 untuk variabel *return* pada sampel perusahaan makanan dan minuman menunjukkan nilai koefisien korelasi (*correlation*)

sebesar -0,410 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,065. Dengan nilai Sig. yang lebih besar dari probabilitas yakni $0,065 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa tidak ada hubungan antara *return* sebelum dan *return* pada saat peristiwa. Sedangkan pada variabel risiko diketahui nilai koefisien korelasi sebesar $0.556 >$ nilai *r* tabel yakni 0.468 dan nilai Sig. $0.009 < 0.05$ maka dapat dikatakan terdapat korelasi yang signifikan pada risiko sebelum peristiwa dengan risiko pada saat peristiwa Covid-19.

Hasil uji korelasi untuk sampel perusahaan perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang dapat dilihat pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *correlation* variabel *return* sebesar -0.919 dan nilai Sig. $0.081 >$ nilai probabilitas 0.05 maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat korelasi antara *return* sebelum dengan *return* pada saat peristiwa. Kemudian pada variabel risiko menunjukkan bahwa nilai *correlation* sebesar $0.874 <$ nilai *r* tabel 0.950 dengan nilai Sig. $0.126 > 0.05$ maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan antara risiko sebelum peristiwa dengan risiko pada saat peristiwa.

Tabel 4. 8 Hasil uji Paired Sample T-test

Paired samplesT-Test		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1	Return sebelum-Return pada saat MM	-.0032762	.0041508	-.0051656	-.0013868	-3.617	20	.002
Pair 2	Risiko sebelum-Risiko pada saat MM	-.0234619	.0174431	-.0314019	-.0155219	-6.164	20	.000
Pair 3	Return sebelum-Return pada saat PL	-.0029750	.0029545	-.0076763	.0017263	-2.014	3	.137
Pair 4	Risiko sebelum-Risiko pada saat PL	-.0236500	.0050613	-.0317036	-.0155964	-9.345	3	.003

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 4.8 merupakan output yang akan menjawab rumusan hipotesis penelitian dengan kaidah keputusan apabila nilai signifikansi $< \alpha 0,05$ maka hipotesis diterima, dan apabila $> \alpha 0,05$ maka hipotesis ditolak.

a. Hipotesis pertama

H1 = Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* pada *return* perusahaan sub-sektor makanan dan minuman diketahui nilai *mean* -0,0032762 yang menunjukkan selisih antara rata-rata *return* sebelum dengan rata-rata *return* pada saat peristiwa -0,000752 – 0,002524 yang dapat dilihat pada tabel 4.6 dan selisih perbedaan tersebut antara -0,0051656 sampai dengan -0,0013868 (95% *confidence interval of the difference lower dan upper*). Kemudian diketahui nilai Sig. 0,002 $< 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis diterima.

b. Hipotesis kedua

H2 = Terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bersumber pada hasil uji *Paired Sample T-test* pada risiko perusahaan sub-sektor makanan dan minuman menunjukkan nilai

mean sebesar -0,0234619 yakni selisih antara rata-rata risiko sebelum dengan rata-rata risiko pada saat peristiwa 0,033790 – 0,057252 (tabel 4.6) dan selisih perbedaan tersebut antara -0,0314019 sampai dengan -0,0155219 (*lower* dan *upper*). Pada tabel 4.8 diketahui nilai Sig. 0,000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis diterima.

c. Hipotesis ketiga

H3 = Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* pada *return* perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi pada tabel 4.8, diketahui nilai *mean* -0,0029750 adalah selisih rata-rata *return* sebelum dengan rata-rata *return* pada saat peristiwa -0,001000 – 0,001975 (tabel 4.6) dan selisih perbedaan tersebut antara -0,0076763 sampai dengan 0,0017263 (*lower* dan *upper*). Kemudian nilai Sig. diperoleh 0,137 > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis ditolak.

d. Hipotesis keempat

H4 = Terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bersumber dari hasil uji *Paired Sample T-test* pada risiko perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi menunjukkan nilai *mean* -0,0236500 merupakan selisih rata-rata risiko sebelum dengan rata-rata risiko pada saat peristiwa yakni 0,026025 – 0,049675 (tabel 4.6) dan selisih perbedaan tersebut berkisar antara -0,0317036 sampai dengan -0,0155964 (*lower* dan *upper*). Pada tabel 4.8 juga menunjukkan nilai Sig. 0,003 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis diterima.

e. Hipotesis kelima

H5 = Perbedaan *return* saham sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi, atau perbedaan *return* saham sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi lebih besar daripada sub-sektor makanan dan minuman.

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* pada tabel 4.8 diketahui selisih antara rata-rata *return* saham sebelum dan pada saat

pandemi Covid-19 pada sub-sektor makanan dan minuman adalah -0,0032762 (*mean*) sedangkan besaran selisih antara rata-rata *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi sebesar -0,0029750 (*mean*). Maka, dapat disimpulkan bahwa yang memiliki perbedaan *return* saham paling besar diantara kedua sampel yakni sub-sektor makanan dan minuman.

f. Hipotesis keenam

H6 = Perbedaan risiko saham sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi, atau perbedaan risiko saham sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi lebih besar daripada sub-sektor makanan dan minuman.

Bersumber dari hasil uji *Paired Sample T-test* pada tabel 4.8 diketahui selisih antara rata-rata risiko saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada sub-sektor makanan dan minuman adalah -0,0234619 (*mean*) sedangkan besaran selisih antara rata-rata *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi sebesar -0,0236500 (*mean*). Sehingga dapat dinyatakan bahwa yang memiliki perbedaan risiko saham paling besar diantara kedua sampel adalah sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

BAB V

PEMBAHASAN

Berdasarkan landasan teori macam-macam peristiwa (Hartono, 2018), peristiwa pandemi Covid-19 menurut tipe peristiwa merupakan peristiwa kejadian, menurut sumber peristiwa adalah peristiwa dari luar perusahaan, menurut dampaknya merupakan dampak seluruh perusahaan di suatu industri, dan menurut waktunya adalah peristiwa sporadik.

A. Perbedaan *Return Saham* sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman

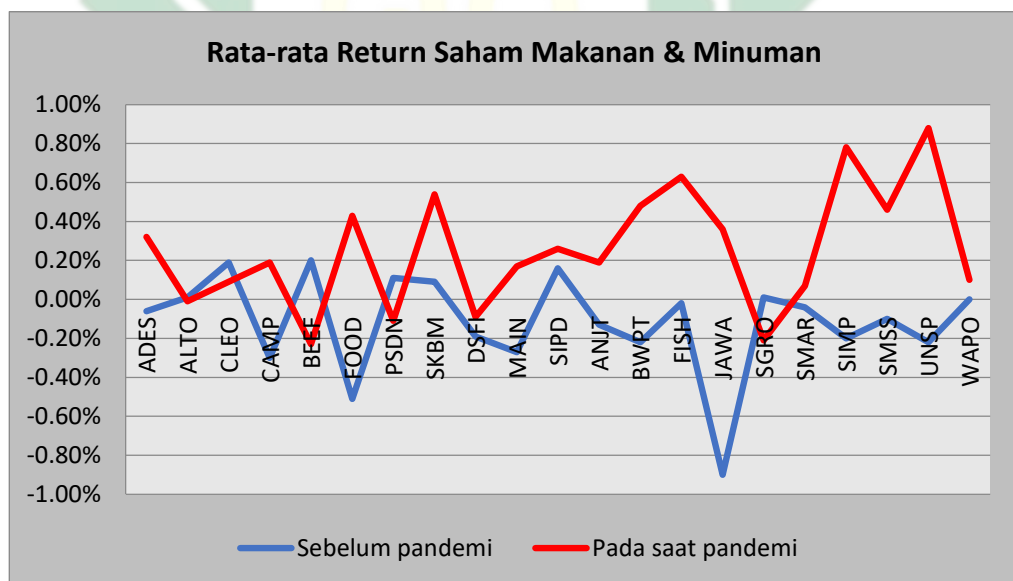
Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* saham yang signifikan antara sebelum pengumuman masuknya Covid-19 dan sesudah adanya pandemi Covid-19 di Indonesia pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman. Hal ini menandakan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman pandemi Covid-19 sehingga bisa diartikan bahwa pengumuman tersebut mengandung suatu informasi dan nilai ekonomis yang dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor (Hartono, 2018). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Maneenop & Kotcharin (2020) yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan pada *return* saham maskapai penerbangan sebelum dan sesudah tiga pengumuman penting terkait Covid-19. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ragho, Sodik, & Marjani (2021) dengan periode jendela 20 hari sebelum dan sesudah pengumuman memberikan hasil yang bertentangan yakni tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa Covid-19 pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian lain yang serupa oleh Hindayani (2020) menyebutkan

bahwa tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada perusahaan sektor farmasi, telekomunikasi, dan makanan minuman dengan periode jendela 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19.

Berdasarkan hasil dari dua penelitian pada objek sub-sektor makanan dan minuman dengan periode jendela yang berbeda menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* (Hindayani, 2020; Ragho et al., 2021), dapat diartikan bahwa periode jendela perlu dibuat panjang agar dapat menangkap pengaruh atau efek secara utuh. Hartono (2018) menyebutkan bahwa panjang periode jendela bergantung pada peristiwanya, apabila nilai ekonomis dapat ditentukan dengan mudah oleh investor, maka periode jendela dapat dibuat pendek. Tetapi jika nilai ekonomis dari suatu peristiwa sulit untuk ditentukan oleh investor, maka periode dibuat cukup panjang karena membutuhkan waktu untuk bereaksi. Karena Covid-19 merupakan kondisi yang sebelumnya belum pernah terjadi, maka terjadinya reaksi dari setiap perusahaan, sub-sektor, ataupun sektor dapat berbeda-beda sehingga diperlukan ketepatan dalam menentukan panjang periode jendela.

Naik turunnya harga saham merupakan sesuatu yang wajar sebab dipengaruhi oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila permintaan tinggi maka harga akan naik dan jika penawaran tinggi maka harga akan turun. Fluktuasi harga saham tersebut akan berpengaruh terhadap *return* saham. Pada Gambar 5.1 dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham pada saat peristiwa mengalami peningkatan. Menurut teori studi peristiwa milik Hartono (2018), hal tersebut menandakan bahwa pandemi covid-19 memiliki

arah positif bagi sub-sektor makanan dan minuman sehingga dapat dianggap sebagai kabar baik. Sub-sektor makanan dan minuman merupakan sub-sektor yang paling dekat dengan masyarakat yang menghasilkan produk paling dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari terlebih di masa pandemi. Setelah diumumkannya kasus Covid-19 di Indonesia, terjadi beberapa kali *panic buying* akan persediaan makanan dan minuman pada masyarakat (CNBC, 2020). Kemudian terdapat perubahan perilaku konsumen dimana pola konsumsi masyarakat cenderung untuk mengutamakan berbagai kebutuhan pokok sehari-hari dibanding kebutuhan lainnya (Khabibah et al., 2021). Kondisi tersebut menjadi faktor kenaikan harga saham sebab permintaan yang tinggi, dengan begitu maka *return* saham juga mengalami kenaikan.



Gambar 5. 1 Grafik rata-rata *return* saham sub-sektor makanan & minuman

Sumber: Data diolah, 2022

Sub-sektor makanan dan minuman termasuk sub-sektor yang kritikal dan esensial, maka penting untuk menciptakan sentimen positif di kalangan investor. Sentimen investor ialah perasaan individu yang optimis atau pesimis yang berlebihan terhadap sebuah situasi atau kondisi (Mehrani et al., 2016).

Sentimen investor mencerminkan tren pasar yang dapat mempengaruhi minat beli terhadap saham. Ketika pasar secara keseluruhan diasumsikan memiliki tren positif oleh investor, maka para investor akan meningkatkan permintaan terhadap harga saham agar memperoleh *return* yang lebih tinggi. Pengumuman masuknya Covid-19 di Indonesia menjadi sentimen positif bagi sub-sektor farmasi, sub-sektor telekomunikasi, dan sub-sektor makanan minuman, dimana terjadi peningkatan harga saham (Hindayani, 2020). Hal itu menjadi informasi bagi investor jika akan memperoleh *return* diatas normal meskipun dalam masa pandemi. Penerapan protokol kesehatan secara ketat dan disiplin, bahkan sebelum masa pandemi perusahaan makanan dan minuman telah mengimplementasikan *Good Manufacturing Practices* (GMP) dimana aktivitas produksi dan para pekerja dilakukan dengan standar keamanan yang tinggi terhadap produk yang dihasilkan (KEMENPERIN, 2021b). Pernyataan tersebut menjadikan tidak ada kekhawatiran pada konsumen akan higienis dari produk dan membuat sentimen investor positif sehingga terdapat kenaikan rata-rata *return*. Pergerakan positif sub-sektor makanan dan minuman berhasil menggelontorkan investasi secara signifikan sebesar Rp 40,53 triliun pada kurun waktu bulan Januari-September 2020 dan menjadi penyumbang terbesar PDB nasional dengan mencapai 7,02% sepanjang triwulan III tahun 2020 (KEMENPERIN, 2021a).

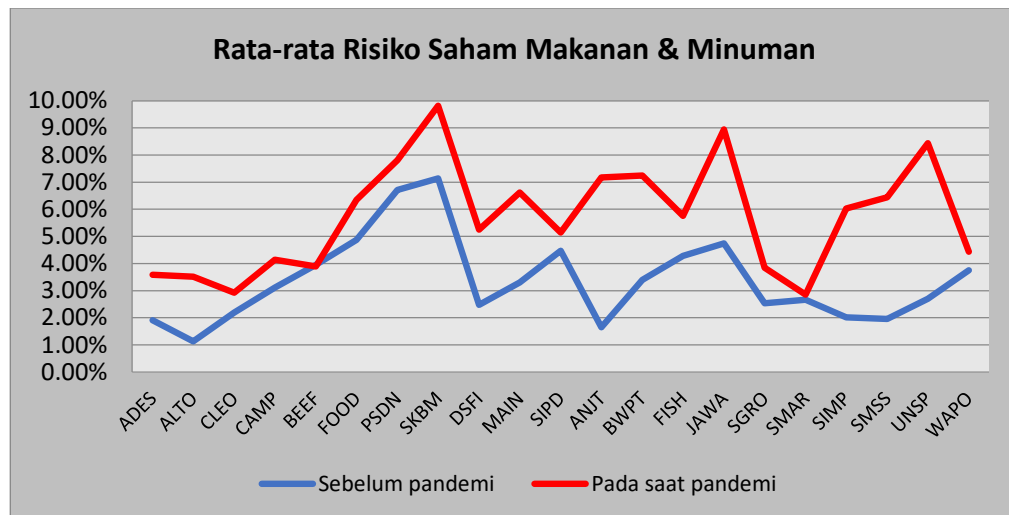
B. Perbedaan Risiko Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata risiko saham yang signifikan antara sebelum pengumuman masuknya Covid-19 dan sesudah adanya pandemi Covid-19 di Indonesia pada perusahaan sub-sektor

makanan dan minuman. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman pandemi Covid-19 maka pengumuman tersebut mengandung informasi dan nilai ekonomis yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan keputusan investor. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu (Shodik, 2021) yang diperoleh hasil bahwa rata-rata risiko saham pada indeks JII dan LQ-45 terdapat perbedaan antara sebelum dan pada saat pandemi dimana terjadi peningkatan rata-rata risiko pada saat pandemi. Penelitian oleh Luthfan & Diana (2022) juga menyebutkan bahwa terdapat perbedaan pada tingkat risiko saham ISSI sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 dimana tingkat risiko pada saat pandemi lebih tinggi dibandingkan sebelum. Penelitian yang bertolak belakang dengan penelitian ini adalah penelitian Winarto (2021) yang memberikan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan pada risk adjusted *return* saham JII antara sebelum dan pada saat pandemi Covid-19.

Gambar 5.2 menunjukkan bahwa rata-rata risiko saham pada saat pandemi lebih besar dibanding sebelum pandemi. Pengujian sebelumnya pada rata-rata *return* saham juga menunjukkan adanya peningkatan pada saat pandemi Covid-19. Hal ini sesuai dengan teori Tandelilin (2010) yang menyebutkan risiko berjalan beriringan dengan *return*, dalam artian jika investor mengharap *return* yang lebih besar maka harus menanggung risiko yang lebih besar pula. Tetapi jika dibandingkan, kenaikan rata-rata risiko pada sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada kenaikan rata-rata *return*. Berdasarkan teori studi peristiwa (Hartono, 2018) disebutkan bahwa arah dari suatu peristiwa terhadap pasar atau perusahaan tidak selalu

sama, seringkali memiliki dua arah yang berbeda sekaligus. Maka bagi sub-sektor makanan dan minuman, pandemi Covid-19 memiliki arah positif karena terjadi peningkatan rata-rata *return* dan memiliki arah negatif dan menjadi kabar buruk karena terjadi peningkatan rata-rata risiko yang lebih tinggi daripada rata-rata *return*.



Gambar 5. 2 Grafik rata-rata risiko saham sub-sektor makanan & minuman
Sumber: Data diolah, 2022

Fenomena tingkat rata-rata risiko yang lebih tinggi dibanding rata-rata *return* dapat terjadi kemungkinan disebabkan oleh perekonomian yang tidak menentu pada masa pandemi Covid-19 (Darmayanti et al., 2021). Dimana saat kebijakan pembatasan sosial diterapkan dengan ketat sehingga perekonomian melemah dan berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat dan saat pelaksanaan vaksinasi dilakukan menjadikan terdapat kelonggaran dalam pembatasan sosial dan perekonomian perlahan pulih sehingga konsumsi masyarakat mulai meningkat. Penelitian Luthfan & Diana (2022) menyatakan bahwa meningkatnya nilai risiko pada masa pandemi dapat disebabkan karena menurunnya perekonomian.

Daya beli atau konsumsi masyarakat menentukan laba perusahaan yang juga berdampak pada besaran *return* ataupun risiko investor. Di tengah dampak pandemi Covid-19, sepanjang triwulan IV tahun 2020 terjadi kontraksi pertumbuhan industri non-migas sebesar 2,52% tetapi sub-sektor makanan dan minuman masih tumbuh positif sebesar 1,58% (KEMENPERIN, 2021a). Telah disebutkan juga sebelumnya bahwa selama bulan Januari–September 2020 sub-sektor makanan dan minuman menggelontorkan investasi senilai Rp 40,53 triliun. Berdasarkan fenomena riil tersebut, maka dapat dikatakan bahwa investor tidak khawatir akan peningkatan rata-rata risiko dan tetap memilih atau bertahan dengan investasi pada sub-sektor makanan dan minuman. Produk sub-sektor makanan dan minuman yang bersifat anti-siklis atau barang primer yang sangat dibutuhkan oleh manusia menjadikan saham diyakini memiliki keberlangsungan hidup yang panjang. Didukung juga siaran pers oleh Kementerian Perindustrian (2021) yang menyatakan bahwa kesiapan dalam penerapan protokol kesehatan di masa pandemi sangat baik, sehingga kemungkinan kecil untuk *return* mengalami penurunan yang signifikan meski terjadi peningkatan rata-rata risiko. Penelitian yang dilakukan oleh Chen & Lien (2017) menghasilkan bahwa investor lebih memperhatikan berita mengenai kondisi ekonomi makro dibandingkan dengan kondisi fisik perusahaan.

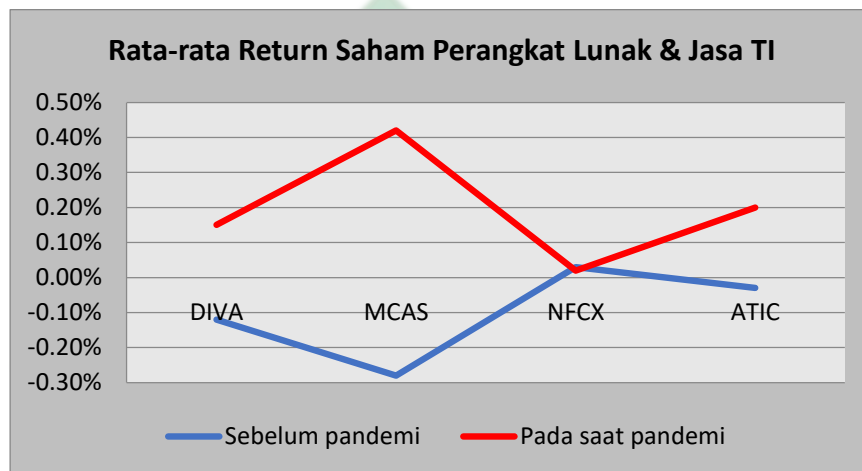
C. Perbedaan *Return* Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Hasil pengujian *Paired Sample T-test* (tabel 4.8) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum pengumuman

pandemi dengan pada saat pandemi Covid-19 di Indonesia pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Sesuai dengan teori studi peristiwa, maka pandemi Covid-19 merupakan peristiwa yang tidak berarah (Hartono, 2018) bagi sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Hal ini menandakan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman masuknya Covid-19 maka dapat dimaknai bahwa pengumuman tersebut tidak mengandung suatu informasi ataupun nilai ekonomis yang mempengaruhi keputusan investasi (Hartono, 2018) pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Hindayani (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada perusahaan sektor farmasi, telekomunikasi, dan makanan minuman dengan periode jendela 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19. Penelitian serupa oleh Darmayanti et al., (2021) menyatakan bahwa *return* saham PT. Indosat Tbk pada saat pandemi maupun sebelum pandemi tidak mengalami perbedaan. Penelitian terdahulu yang memiliki hasil bertentangan adalah penelitian Maneenop & Kotcharin (2020) yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan pada *return* saham maskapai penerbangan sebelum dan sesudah tiga pengumuman penting terkait Covid-19.

Perubahan perilaku masyarakat di masa pandemi untuk mengurangi kontak fisik seperti melakukan pembayaran *cashless*, komunikasi secara virtual, berbelanja online dan lain sebagainya menjadikan pemanfaatan teknologi digital menjadi maksimal (Saraswati, 2020). Kondisi tersebut menjadikan sektor teknologi memiliki daya pikat yang cukup tinggi untuk

keputusan investasi. Dilansir dari surat kabar Kontan (2022), sepanjang tahun 2020 saham emiten berbasis teknologi menjadi *top gainers*. Fenomena tersebut berbanding terbalik jika dikaitkan dengan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* antara sebelum dan pada saat pandemi sedangkan pada Gambar 5.3 dapat dilihat bahwa rata-rata *return* pada saat pandemi lebih besar daripada sebelum pandemi.



Gambar 5. 3 Rata-rata *return* saham sub-sektor perangkat lunak & jasa TI

Sumber: Data diolah, 2022

Melalui surat kabar Bisnis (2020), Kepala Riset Praus Capital Alfred Nainggolan menyampaikan bahwa kebanyakan dari emiten berbasis teknologi yang terdaftar di BEI bukan merupakan pemain utama. Mayoritas merupakan perusahaan kecil dengan nilai kapitalisasi pasar yang rendah. Beberapa emiten sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi bahkan memiliki historis pergerakan harga saham yang buruk karena pergerakan saham yang seringkali tidak wajar dan ada juga yang saham tidur. Hal tersebut tentu menjadi sentimen negatif di kalangan investor dalam mempertahankan atau membuat keputusan investasi sehingga berpengaruh terhadap besaran *return*. Sentimen investor merupakan keyakinan atau

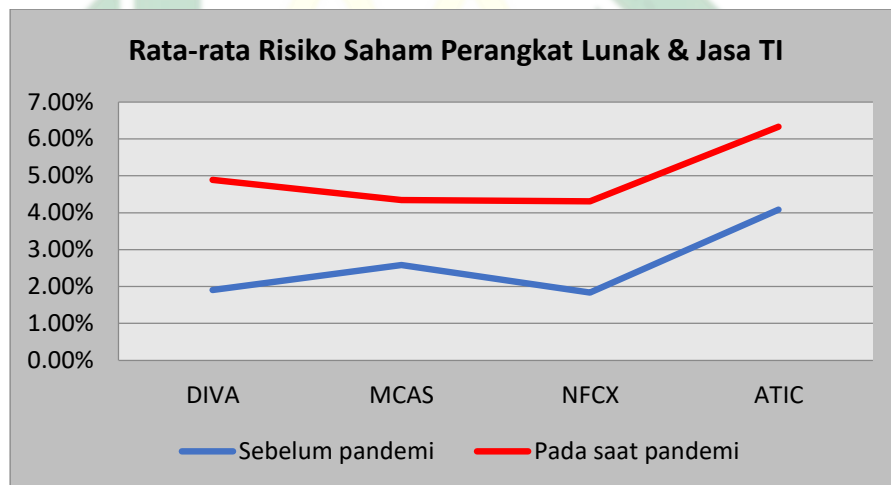
perasaan yang berlebihan terhadap suatu kondisi atau situasi (Mehrani et al., 2016). Adanya berita buruk meningkatkan rasa pesimis dan keraguan investor terhadap tingkat pengembalian yang diperoleh (Hindayani, 2020). Penurunan pendapatan akibat adanya pandemi Covid-19 menjadikan investor lebih kritis dan selektif dalam memilih perusahaan untuk melakukan investasi dibandingkan saat sebelum pandemi (Siswantoro, 2020).

Rata-rata *return* pada saat pandemi diketahui lebih besar daripada sebelum pandemi akan tetapi hasil uji beda menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara sebelum maupun saat pandemi. Hal ini menandakan bahwa meski terdapat kenaikan rata-rata *return*, akan tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa besaran *return* baik sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 tidak memiliki perbedaan atau sama. Sehingga investor tidak berpeluang untuk memperoleh *return* tinggi yang tidak biasa terhadap investasi di masa pandemi tetapi masih mendapatkan imbas positif dan cenderung diuntungkan, dan prospek selanjutnya teknologi semakin dibutuhkan di semua sektor (Bisnis.com, 2020a).

D. Perbedaan Risiko Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata risiko saham antara sebelum pengumuman pandemi dengan pada saat pandemi Covid-19 di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman pandemi Covid-19 maka pengumuman tersebut mengandung informasi dan nilai ekonomis yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan keputusan investor. Hasil penelitian mendukung penelitian

terdahulu oleh Luthfan & Diana (2022) yang memberikan hasil bahwa terdapat perbedaan pada tingkat risiko saham ISSI antara sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 dimana tingkat risiko pada saat pandemi lebih tinggi dibandingkan sebelum. Penelitian dengan hasil selaras yakni Shodik (2021) memberikan hasil bahwa terdapat perbedaan rata-rata risiko saham pada indeks JII dan LQ-45 antara sebelum dan pada saat pandemi dimana terjadi peningkatan rata-rata risiko pada saat pandemi. Sedangkan penelitian oleh Winarto (2021) memberikan hasil yang bertolak belakang yakni tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan pada *risk adjusted return* saham JII antara sebelum dan pada saat pandemi Covid-19.



Gambar 5. 4 Rata-rata risiko saham sub-sektor perangkat lunak & jasa TI

Sumber: Data diolah, 2022

Dikaitkan dengan teori studi peristiwa (Hartono, 2018), maka peristiwa Covid-19 merupakan kabar buruk karena memiliki arah negatif bagi sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Dimana rata-rata *return* antara sebelum dan pada saat pandemi Covid 19 adalah sama, sedangkan rata-rata risiko mengalami peningkatan yang tinggi saat pandemi seperti pada Gambar 5.4. Hal tersebut berlawanan dengan teori Tandelilin (2010) yang

menyatakan jika risiko berjalan beriringan dengan *return*, yakni apabila investor mengharap *return* yang lebih besar maka harus menanggung risiko yang lebih besar pula.

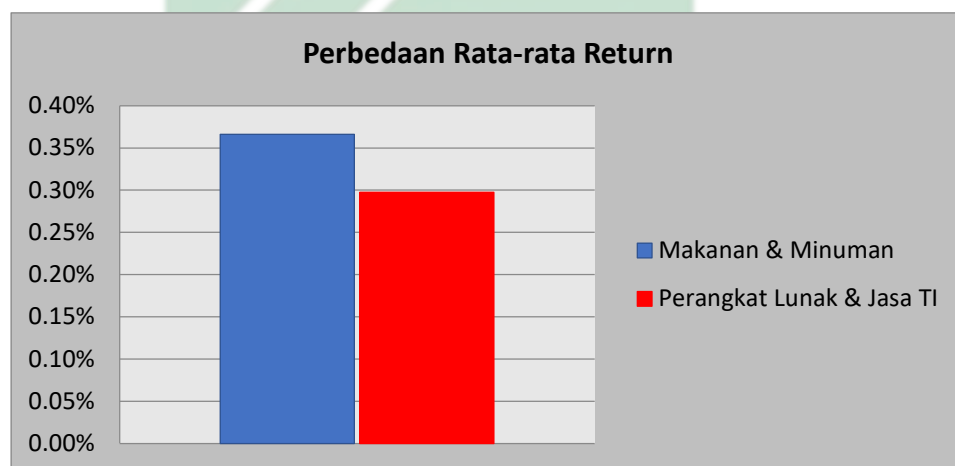
Shodik (2021) menyebutkan bahwa, adanya Covid-19 menyebabkan penurunan pada bursa saham sehingga berdampak pada tingginya nilai risiko pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bursa efek memaparkan bahwa kenaikan indeks sektoral saham-saham teknologi (IDXTECHNO) mengalami kenaikan yang melebihi penguatan IHSG dan LQ45 dimana pada 5 Februari secara *year to date* (ytd) kinerja IDXTECHNO mencapai 108,75% sedangkan IHSG mengalami kenaikan hanya 2,8% dan LQ45 naik 2%. Kepala Riset Praus Capital, Alfred Nainggolan melalui surat kabar Bisnis (2020a) menyampaikan bahwa mayoritas perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi memiliki rekam jejak harga saham yang tidak wajar. Hal-hal tersebut menjadikan nilai rata-rata risiko pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi mengalami kenaikan yang tinggi tetapi tidak diiringi oleh peningkatan *return* yang tinggi pula. Tidak hanya meningkatkan rasa pesimis dan keraguan investor akan keuntungan yang diperoleh, berita buruk juga menurunkan kesediaan untuk menanggung risiko (Hindayani, 2020). Pandemi Covid-19 menjadikan investor lebih kritis dan selektif dalam memilih perusahaan untuk melakukan investasi dibandingkan saat sebelum pandemi karena pendapatan yang menurun sehingga memutuskan untuk menghindari saham berisiko tinggi (Siswantoro, 2020).

E. Perbedaan *Return* Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 antara Sub-sektor Makanan dan Minuman dengan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Kedua sub-sektor baik sub-sektor makanan dan minuman maupun sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi adalah sektor yang selalu berdampingan dengan masyarakat. Dimana kebutuhan akan makanan dan minuman serta dukungan teknologi dalam kehidupan sehari-hari sangat dibutuhkan terlebih pada masa pandemi. Hasil pengujian *Paired Sample T-test* yang dapat dilihat pada tabel 5.5 menunjukkan bahwa perbedaan rata-rata *return* paling besar antara sebelum dan pada saat pandemi adalah sub-sektor makanan dan minuman. Hal ini mengindikasikan bahwa investasi pada sub-sektor makanan dan minuman di masa pandemi lebih berpotensi menguntungkan dibanding investasi pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.

Setelah pengumuman masuknya Covid-19 di Indonesia terjadi penurunan yang cukup signifikan pada harga saham sub-sektor makanan dan minuman akan tetapi volume perdagangan tidak terdapat perbedaan (Khabibah et al., 2021). Hal itu menunjukkan bahwa investor melakukan *wait and see* sebab produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan primer manusia dan akan tetap memberikan keuntungan dalam jangka panjang. Pada sub-bab pembahasan perbedaan *return* makanan dan minuman telah disebutkan bahwa beberapa kali terjadi *panic buying* pada persediaan makanan dan kebutuhan pokok dan perubahan perilaku konsumen yang lebih mementingkan untuk berbelanja kebutuhan sehari-hari. Penelitian Baek et al., (2020) pada pasar saham AS juga menyebutkan bahwa industri makanan dan

minuman pada masa pandemi mengalami permintaan yang stabil. Dapat dilihat pada Gambar 1.4 yang menunjukkan bahwa dalam kurun waktu 1 sampai dengan 6 bulan setelah pengumuman Covid-19 sektor *consumers good* terus mengalami kenaikan dalam kinerjanya dan menjadi indeks jawara. Sifat produk dari sub-sektor makanan dan minuman yang anti siklus yakni selalu dibutuhkan dalam segala kondisi terlebih pada saat pandemi menjadikan investor tidak terlalu khawatir akan *return* yang diperoleh meski pandemi Covid-19 juga berdampak pada perekonomian negara.



Gambar 5. 5 Grafik perbedaan rata-rata *return*

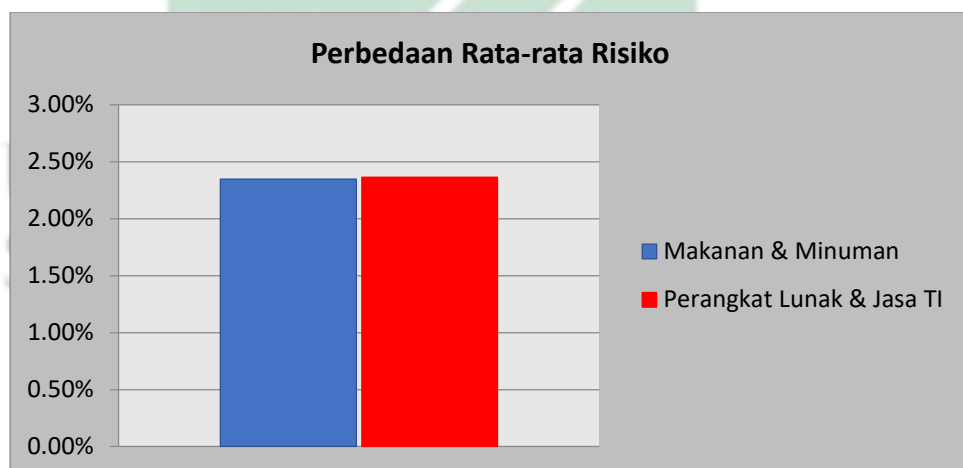
Sumber: Data diolah, 2022

Perbedaan rata-rata *return* sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi lebih kecil daripada sub-sektor makanan dan minuman seperti pada Gambar 5.5. Hal itu bukan berarti bahwa tidak memberikan keuntungan, investasi pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi sangat relevan di masa pandemi (Kontan.co.id, 2022). Kebijakan pemerintah dalam mengatasi pandemi Covid-19 mengakibatkan berkurangnya mobilitas manusia sehingga dukungan teknologi dalam aktivitas sehari-hari sangat dibutuhkan. Prospek perusahaan berbasis teknologi khususnya sub-sektor perangkat lunak dan teknologi juga potensial

meskipun nanti saat pandemi telah berakhir, sebab aktivitas ekonomi tidak kembali ke model konvensional dan semakin banyak perusahaan atau industri yang menggunakan sistem komputerisasi sehingga sangat dibutuhkan infrastruktur teknologi (Bisnis.com, 2020a).

F. Perbedaan Risiko Saham sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19 antara Sub-sektor Makanan dan Minuman dengan Sub-sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi

Hasil pengujian Paired Sample T-test yang dapat dilihat pada Gambar 5.6 menunjukkan bahwa yang memiliki perbedaan risiko saham paling besar diantara kedua sampel adalah sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi. Dengan demikian menunjukkan bahwa berinvestasi pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi lebih berisiko dibanding berinvestasi pada sub-sektor makanan dan minuman. Meskipun dapat dilihat bahwa perbedaan rata-rata risiko antar sub-sektor hanya berbeda sedikit, namun pada rata-rata *return* terdapat perbedaan yang menonjol.



Gambar 5. 6 Grafik perbedaan rata-rata risiko

Sumber: Data diolah, 2022

Fakta bahwa kebanyakan dari emiten berbasis teknologi yang terdaftar di BEI bukan merupakan pemain utama dengan nilai kapitalisasi pasar yang

rendah, bahkan beberapa emiten sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi memiliki historis pergerakan harga saham yang buruk dimana pergerakan saham seringkali tidak wajar hingga menjadi saham tidur menyebabkan ekspektasi investor yang rendah mengenai arus kas dan profitabilitas perusahaan. Hal itu membuat risiko yang harus ditanggung investor semakin tinggi sebab fluktuasi harga saham berpengaruh pada *return* dan juga risiko (Khabibah et al., 2021). Semakin besar risiko perusahaan maka semakin tinggi hutang perusahaan tersebut sehingga investor menghindari untuk berinvestasi sebab akan berakibat pada menurunnya *return* (Purwitajati & Putra, 2016). Selama pandemi Covid-19, bank enggan memberikan pinjaman kepada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan karena meningkatnya risiko kebangkrutan perusahaan (Maneenop & Kotcharin, 2020).

Pada saat besaran *return* diantara beberapa perusahaan adalah sama, maka saham yang memiliki risiko paling rendah merupakan pilihan saham yang paling baik. Apabila besaran risiko diantara beberapa perusahaan sama, maka saham yang memberikan *return* paling tinggi merupakan saham yang paling baik (Shodik, 2021). Kedua hasil pengujian pada variabel *return* dan risiko menunjukkan bahwa sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi memiliki perbedaan rata-rata risiko yang lebih tinggi dengan rata-rata *return* yang lebih rendah daripada sub-sektor makanan dan minuman. Sedangkan pada sub-sektor makanan dan minuman memberikan hasil perbedaan rata-rata risiko lebih kecil dengan perbedaan rata-rata *return* yang lebih besar dibanding sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi

informasi. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat diartikan bahwa melakukan investasi saham pada sub-sektor makanan dan minuman di masa pandemi adalah pilihan terbaik lebih berpotensi memberikan *return* yang lebih besar dengan risiko yang lebih kecil daripada berinvestasi pada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti tentang Analisis *Return* dan Risiko Saham Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman dan Sub-Sektor Perangkat Lunak dan Jasa Teknologi Informasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Perbedaan *return* saham sub-sektor makanan dan minuman lebih besar daripada sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.
6. Perbedaan risiko saham sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi lebih besar daripada sub-sektor makanan dan minuman.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disebutkan, maka saran yang dapat disampaikan oleh peneliti adalah:

1. Bagi perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi diharapkan memiliki prospek kinerja yang bagus agar fluktuasi harga saham tetap stabil. Hal tersebut tidak hanya mengurangi tingkat risiko namun juga menjadi sentimen positif di kalangan investor agar tetap mempertahankan kepemilikan saham maupun menarik investor baru.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk keputusan menanamkan modal pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman maupun perusahaan sub-sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, saat mengunduh historis harga saham melalui laman *yahoo finance* sebaiknya mengubah *setting regional* pada perangkat menjadi “English (United States)”. Hal itu penting untuk dilakukan karena laman *yahoo finance* bersumber dari Amerika Serikat sehingga perlu menyesuaikan format angka dan tanggal agar data yang diunduh menjadi rapi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. P. (2016). *SEMAKIN DEKAT DENGAN PASAR MODAL INDONESIA*. Deepublish.
- Astuti, W. (2021). *BISA BERKAWAN: Pentingnya Asupan Gizi yang Tepat untuk Meningkatkan Imunitas di Masa Pandemi*. The Education University Central Library. <http://perpustakaan.upi.edu/bisa-berkawan-pentingnya-asupan-gizi-yang-tepat-untuk-meningkatkan-imunitas-di-masa-pandemi/>
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *MANAJEMEN INVESTASI FUNDAMENTAL, TEKNIKAL, PERILAKU INVESTOR, DAN RETURN SAHAM*. Deepublish.
- Badan Pusat Statistik. (2021). Berita Resmi Statistik. In *bps.go.id*.
- Baek, S., Mohanty, S. K., & Glambosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. *Finance Research Letters*, 37. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101748>
- Bisnis.com. (2020a). *Pandemi dan Prospek Saham Teknologi - Market Bisnis.com*. <https://market.bisnis.com/read/20200605/7/1248898/pandemi-dan-prospek-saham-teknologi>
- Bisnis.com. (2020b). *Rapor IHSG 2020 Vs 2019: Turun 5 Persen, Kapitalisasi Pasar Amblas Rp278 Triliun - Market Bisnis.com*. <https://market.bisnis.com/read/20201230/7/1337006/rapor-ihsg-2020-vs-2019-turun-5-persen-kapitalisasi-pasar-amblas-rp278-triliun>
- Bisnis.com. (2020c). Rekomendasi Saham dan Pergerakan IHSG Hari Ini, 28 Februari 2020. *Bisnis.com*. <https://market.bisnis.com/read/20200228/7/1206901/rekomendasi-saham-dan-pergerakan-ihsg-hari-ini-28-februari-2020>
- Bisnis.com. (2020d). *Ringkasan Perdagangan 3 Maret: IHSG Tancap Gas, Rupiah Melemah*. <https://market.bisnis.com/read/20200303/7/1208659/ringkasan-perdagangan-3-maret-ihsg-tancap-gas-rupiah-melemah>
- Bursa Efek Indonesia. (2021a). *KLASIFIKASI INDUSTRI PERUSAHAAN TERCATAT Nama Sub- Nama Instrumen Nama Sektor Sub- Nama Sub-*

Industri. www.idx.co.id

- Bursa Efek Indonesia. (2021b). Panduan IDX Industrial Classification. *Indonesia Stock Exchange*, 1(Januari), 1–35. <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- 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>
- CNBC. (2020). *Peritel Blak-Blakan Ada 3 Kali Panic Buying Gegara Corona*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200320104453-4-146366/peritel-blak-blakan-ada-3-kali-panic-buying-gegara-corona>
- CNN. (2020). Jokowi Umumkan Dua WNI Positif Corona di Indonesia. *CNN Indonesia*. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20200302111534-20-479660/jokowi-umumkan-dua-wni-positif-corona-di-indonesia>
- Darmayanti, N., Mildawati, T., & Dwi Susilowati, F. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Dan Return Saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 4(4), 462–480. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2020.v4.i4.4624>
- Eatright.org. (2020). *Frozen Foods: Convenient and Nutritious*. <https://www.eatright.org/food/planning-and-prep/smart-shopping/frozen-foods-convenient-and-nutritious>
- Fauzi, M., Kastaman, R., & Pujianto, T. (2019). Pemetaan Ketahanan Pangan Pada Badan Koordinasi. *Industri Pertanian*, 01, 1–10. <http://www.iptek.its.ac.id/index.php/jsh/article/view/633/355>
- Ginting, H. (2020). *Perubahan Perilaku sebagai Respon terhadap Wabah COVID-19*. himpsi.or.id. <https://himpsi.or.id/blog/materi-edukasi-covid-19-5/post/perubahan-perilaku-sebagai-respon-terhadap-wabah-covid-19-127>
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL INDONESIA*. Scopindo Media Pustaka.
- Hartono, J. (2018). *STUDI PERISTIWA*. BPFE.
- Hidayat, W. W. (2019). *KONSEP DASAR INVESTASI DAN PASAR MODAL*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hindayani, N. (2020). Analisis reaksi pasar saham terhadap peristiwa pandemi. *JIMEA Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*, 4(3), 1645–

1661. [http://eprints.iain-surakarta.ac.id/177/1/SKRIPSI NABILAH 165211165 FIX 1x.pdf](http://eprints.iain-surakarta.ac.id/177/1/SKRIPSI_NABILAH_165211165_FIX_1x.pdf)
- Ilham, R. N., Fachrudin, K. A., Sinurat, M., & Khaddafi, M. (2020). *MANAJEMEN INVESTASI*. CV Jejak.
- KEMENKO PMK. (2020). *Pembatasan Sosial Berskala Besar*. kemenkopmk.go.id. <https://www.kemenkopmk.go.id/pembatasan-sosial-berskala-besar>
- KEMENPERIN. (2019). *Industri Makanan dan Minuman Masih Jadi Andalan*. kemenperin.go.id. <https://kemenperin.go.id/artikel/18465/Industri-Makanan-dan-Minuman-Masih-Jadi-Andalan>
- KEMENPERIN. (2021a). *Pandemi Ubah Pola Konsumsi, Industri Makanan Perlu Berinovasi*. kemenperin.go.id. <https://kemenperin.go.id/artikel/22227/Pandemi-Ubah-Pola-Konsumsi,-Industri-Makanan-Perlu-Berinovasi>
- KEMENPERIN. (2021b). *Pasok Kebutuhan Pangan Selama Pandemi, Kontribusi Industri Mamin Meroket*. kemenperin.go.id. <https://kemenperin.go.id/artikel/22682/Pasok-Kebutuhan-Pangan-Selama-Pandemi,-Kontribusi-Industri-Mamin-Meroket>
- 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.
- Kompas.com. (2020a). *Ini Pengumuman Lengkap Jokowi soal 2 WNI Positif Corona*. <https://nasional.kompas.com/read/2020/03/02/12002701/ini-pengumuman-lengkap-jokowi-soal-2-wni-positif-corona?page=all>
- Kompas.com. (2020b). *WHO Resmi Sebut Virus Corona Covid-19 sebagai Pandemi Global Halaman all - Kompas.com*. <https://www.kompas.com/sains/read/2020/03/12/083129823/who-resmi-sebut-virus-corona-covid-19-sebagai-pandemi-global?page=all>
- Kompas.com. (2021). *Selama Pandemi, Penjualan Frozen Food Meningkat di E-Commerce*. <https://money.kompas.com/read/2021/09/27/181912726/selama-pandemi-penjualan-frozen-food-meningkat-di-e-commerce?page=all>
- Kontan.co.id. (2020). *Emiten makanan-minuman dinilai aman dari sentimen*

- resesi dan PSBB. <https://investasi.kontan.co.id/news/emiten-makanan-minuman-dinilai-aman-dari-sentimen-resesi-dan-psbb>
- Kontan.co.id. (2021). *IHSG Menguat Sepanjang 2021, Penambahan Jumlah Investor Jadi Salah Satu Pendorong*. <https://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-menguat-sepanjang-2021-penambahan-jumlah-investor-jadi-salah-satu-pendorong>
- Kontan.co.id. (2022). *Saham Teknologi Naik Tinggi di 2021, Begini Prospeknya untuk Tahun 2022*. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-teknologi-naik-tinggi-di-2021-begini-prospeknya-untuk-tahun-2022>
- Kusuma, L. T. W. N., Andriani, D. P., Cahyawati, A. N., & W., R. A. (2021). Analisis Dampak Penyebaran COVID-19 Terhadap Daya Beli Konsumen Berbasis Digital Platform. (Studi Kasus Mitra Go-Food, Gojek Region Malang). *Journal of Innovation and Applied Technology*, 7(2), 1270–1276. <https://doi.org/10.21776/ub.jiat.2021.006.02.8>
- Luthfan, T. C., & Diana, N. (2022). Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 793–800. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.642>
- Maneenop, S., & Kotcharin, S. (2020). The impacts of COVID-19 on the global airline industry: An event study approach. *Journal of Air Transport Management*, 89. <https://doi.org/10.1016/J.JAIRTRAMAN.2020.101920>
- Mehrani, K., Rahnamay Roodposhti, F., Nekomaram, H., & Saeedi, A. (2016). Behavioral trading strategies and investor sentiment: Empirical research in Tehran Stock Exchange (TSE). *Indonesian Capital Market Review*, 8(2), 36–51. <https://doi.org/10.21002/ICMR.V8I2.5708>
- Nugroho, R. S. (2021). Menelaah kembali perilaku belanja makanan online di era pandemi covid-19. *Jurnal Komunikasi Profesional*, 5(5), 442–450. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/jkp/article/view/4117>
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). *DASAR-DASAR MANAJEMEN INVESTASI*. UB Press.
- Okezone.com. (2020a). *IHSG dan Rupiah Melemah, Sri Mulyani Belum Jalankan Protokol Krisis : Okezone Economy*. okezone.com.

- <https://economy.okezone.com/read/2020/03/02/278/2177038/ihsg-dan-rupiah-melemah-sri-mulyani-belum-jalankan-protokol-krisis>
- Okezone.com. (2020b). *Panic Buying Masker Mulut, Ini Kronologis Membeludaknya Pencarian*.
<https://economy.okezone.com/read/2020/03/09/320/2180369/panic-buying-masker-mulut-ini-kronologis-membeludaknya-pencarian>
- Panggalih, M. H. S. T. (2020). *Menjaga Imunitas dengan Asupan Gizi Tepat Kala Pandemi*.
- Purwitajati, E., & Putra, I. M. P. D. (2016). Pengaruh debt to equity ratio pada return saham dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1086–1114.
<https://jurnal.harianregional.com/index.php/Akuntansi/article/view/17615>
- Ragho, M., Sodik, & Marjani. (2021). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA PANDEMI CORONA. *The 2nd Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB 2021)*, Wnceb, 599–606.
- Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2), 153–163. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i2.696>
- Shodik, A. S. (2021). *Komparasi analisis return dan risiko saham syariah dan saham non syariah di masa sebelum dan saat pandemi covid 19: Studi pada Indeks Saham JII dengan Indeks ...* (Vol. 19) [UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM]. <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/30151>
- Sindonews.com. (2020). *Inflasi Bulan Maret Diperkirakan Meningkat Dipicu Panic Buying*. <https://ekbis.sindonews.com/berita/1543513/33/inflasi-bulan-maret-diperkirakan-meningkat-dipicu-panic-buying>
- Siswanto. (2020). Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Manajemen (Jakman)*, 1(3), 227–238.
<https://doi.org/10.35912/jakman.v1i3.38>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.

- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Sula, E. A., & Chamalinda, K. N. L. (2021). Analisis Bisnis Dan Tren Konsumsi Masyarakat Kabupaten Bangkalan Terhadap Frozen Food Pada Masa Pandemi Covid 19. *AKUNTABILITAS: Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 14(1), 52–68. <https://doi.org/10.35457/akuntabilitas.v14i1.1599>
- Tandelilin, E. (2010). *PORTOFOLIO DAN INVESTASI*. Kanisius.
- Tempo.co. (2020). *IHSG Melemah 82,99 Poin, Terendah Dalam Dua Tahun Terakhir*. <https://bisnis.tempo.co/read/1313439/ihsg-melemah-8299-poin-terendah-dalam-dua-tahun-terakhir/full&view=ok>
- Wahyuning, S. R., & Sudiyanto, B. (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *jp.feb.unsoed.ac.id*. <http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/sca-1/article/view/724>
- Winarto, W. W. A. (2021). ANALISIS KOMPARASI KINERJA SAHAM YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEKS SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID 19. *DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 23(2), 146–156.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A