

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan dalam jangka waktu yang cukup panjang (Samsul, 2015). Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan dalam mendapatkan dana dan juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang ada dipasar modal, misalnya saham, reksadana, obligasi, dan sebagainya. Pada umumnya, investor banyak memperdagangkan saham yang mereka miliki di pasar modal. Investor memiliki hak untuk menjual ataupun membeli saham sesuai dengan keinginannya masing-masing. Dengan demikian, investor dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing saham yang mereka miliki.

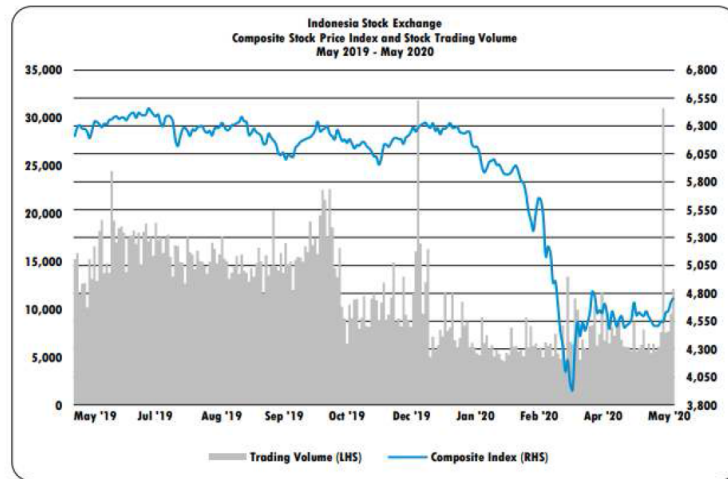
Investasi di pasar modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya factor mikro (fundamental perusahaan) dan makro ekonomi. Faktor makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal diantaranya, kurs, inflasi, GDP, unemployment dan tingkat bunga (Tandelilin, 2017). Seperti krisis finansial global yang terjadi pada pertengahan tahun 2007 yang berasal dari pasar modal Amerika Serikat. Krisis tersebut terjadi saat jatuhnya surat utang yang di terbitkan oleh perusahaan investasi yang dijamin oleh aset piutang (subprime mortgage) di pasar keuangan Amerika Serikat. Krisis global yang terjadi di Amerika Serikat tentunya akan berdampak langsung kepada perekonomian negara-negara lain. Bagi Indonesia, dampak krisis global tersebut terhadap sektor riil relatif sangat kecil

yaitu hanya sekitar 15%. Sektor riil mengalami penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi dari 6% menjadi 4,5%. Namun demikian, dampak terhadap sektor finansial sangat besar yaitu Index Harga Saham Gabungan jatuh sekitar 55%. IHSG jatuh dari posisi 2.746 pada akhir Desember 2007 ke posisi 1.242 pada akhir November 2008.

Makroekonomi bukanlah satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas pasar saham tetapi sentimen investor juga dapat mempengaruhinya (Brown & Cliff, 2004). Dalam pasar yang tidak efisien seperti di Indonesia (Hoque et al., 2007), sentimen investor merupakan variabel yang dapat membentuk harga pasar saham, yaitu kepercayaan investor tentang arus kas masa depan yang tidak didukung oleh informasi fundamental (Beer & Zouaoui, 2013). Sentimen investor adalah pandangan atau pendapat para investor mengantisipasi harga saham pada suatu pasar. Ini juga merupakan salah satu asumsi perilaku keuangan yang dapat menimbulkan risiko sistematis dengan noise sehingga mempengaruhi volatilitas saham. Sehingga, sentimen investor akan bereaksi negatif apabila pasar memberi sentimen negatif, dan sebaliknya investor akan bereaksi positif apabila pasar memberi sentimen positif.

Saat ini, wabah virus corona atau Covid-19 telah menjadi bencana Internasional dan menyebar ke seluruh penjuru dunia. Pada awalnya fenomena tersebut tidak memengaruhi pasar saham, namun dengan semakin banyak korban yang terkonfirmasi maka pasar saham memberikan reaksi negatif (S. Khan et al., 2020). Fenomena ini berdampak terhadap ekonomi yang signifikan dan pasar keuangan global merespon dengan pergerakan harga saham yang dramatis (D. Zhang et al., 2020), dan pada Maret 2020 terjadi kejatuhan pasar saham yang paling

dramatis sepanjang sejarah (Mazur et al., 2021). Sehingga pandemi covid-19 ini akan mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi (Albab Al Umar et al., 2020) yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya (Kusnandar & Bintari, 2020).



Gambar 1.1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG/RHS) periode Mei 2019-Mei 2020

Sumber: (BEI, 2020)

Gambar 1 menunjukkan perkembangan pasar modal di Indonesia sebelum Covid-19 dan awal pandemi covid-19 masuk ke Indonesia. Dari grafik tersebut dapat dilihat bahwa terjadinya penurunan harga saham yang sangat drastis pada awal tahun 2020. Penurunan tersebut dapat disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya karena adanya pandemi Covid-19 yang banyak mempengaruhi aktivitas perekonomian nasional. Hal ini dapat memberikan dampak yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berbeda dengan krisis keuangan 2007-2009, pandemi COVID-19 tidak berasal dari kondisi ekonomi yang tidak stabil atau kebijakan keuangan yang tidak bijaksana, akan tetapi terjadi karena kejadian yang tidak terduga. Menurut Long et al. (1990) dan (Baker & Wurgler, 2007) bahwa terdapat dua tipe investor, yaitu

arbitrageur dan *noise traders*. Pertama, arbitrase yaitu investor yang bersentimen secara rasional berdasarkan informasi yang ada dan mudah bersikap terhadap sentimen yang ada baik positif atau negatif dari faktor luar. Kedua, *noise traders* merupakan kebiasaan investor dengan tidak melihat sisi analisis fundamental, tetapi melihat analisis *trend* saja. Salah satunya seperti pengumuman kenaikan kasus COVID-19. Sehingga, investor yang mengalami kerugian besar akan menjual saham mereka tanpa memperhatikan informasi yang terjadi pada pasar modal atau yang biasa disebut dengan *panic selling*. Dimana investor tidak mengevaluasi fundamental dari suatu perusahaan, mereka menjual saham tanpa perhitungan yang jelas (Maharani, 2011).

Dengan kata lain, investor melakukan hal tersebut tanpa berdasarkan analisis yang kuat. Mereka berasumsi bahwa nilai dari saham tersebut akan jatuh dan terus mengalami penurunan, dimana terjadi sentiment/kepanikan investor terhadap merosotnya harga saham yang begitu tajam, sehingga mereka tanpa berpikir panjang untuk menjual saham secara langsung. Baker & Wurgler (2007) menyebutkan ada beberapa macam proksi untuk mengukur sentiment investor tersebut, diantaranya, *investor surveys*, *mutual fund flows*, *dividend premium*, *trading volume*, *volume of initial public offerings*, dan *consumer confidence index*.

Pandemi COVID-19 merupakan kejadian atau peristiwa yang muncul pertama kali dalam keyakinan investor dan diekstraksi dari berbagai sumber, seperti dari survei atau kueri penelusuran Google. Kemudian keyakinan ini dapat dikaitkan terhadap pola perdagangan sekuritas yang dapat diamati dan dicatat (Baker & Wurgler, 2007). Terutama selama periode ketidakpastian yang lama, efek sentimen

investor dan kepercayaan diri yang berlebihan lebih jelas pengaruhnya daripada informasi fundamental (Baker & Wurgler, 2007).

Sejalan dengan beberapa studi yang menyelidiki dan menilai dampak buruk COVID-19 terhadap berbagai aspek lingkungan ekonomi, seperti pasar modal (Baig et al., 2021), dan memeriksanya dari berbagai saluran, seperti salah satunya yaitu data penelusuran pencarian di google search (C. Chen, 2021; Salisu & Akanni, 2020). Data pencarian Google memungkinkan untuk secara objektif mengungkapkan sejumlah sentimen investor. Data mesin pencari Google ini telah berhasil digunakan untuk melacak perhatian kolektif dan kekhawatiran publik, yang sering berkorelasi dengan peristiwa sosial, lingkungan dan ekonomi.

Misalnya, studi yang dilakukan oleh Ginsberg et al., (2009), yang merupakan salah satu yang pertama kali memperkenalkan data pencarian Google dalam sebuah studi empiris yang berkaitan dengan epidemi influenza. Mereka menggunakan mesin pencari Google dan Yahoo! untuk menghitung penelusuran kata internet yang terkait dengan epidemi influenza. Bijl et al., (2016) menyelidiki apakah data dari Google Trends dapat digunakan untuk memperkirakan pengembalian saham. Mereka menemukan bukti bahwa Indeks Volume Google Penelusuran berkorelasi dengan pengembalian saham. Anastasiou et al., (2022) menggunakan intensitas pencarian Google untuk istilah 'Drachma' dan menunjukkan bahwa intensitas pencarian Google yang lebih tinggi menyebabkan lebih banyak penarikan deposito. Selain itu, data Google Trend juga telah berhasil digunakan untuk tujuan surveilans penyakit untuk MERS (Shin et al., 2016), cacar air (Bakker et al., 2016), flu (S. Yang et al., 2015), dan krisis keuangan (Irresberger

et al., 2015). Penelitian tersebut menggunakan kata kunci yang terkait dengan perusahaan yang terdaftar dan indeks pasar saham.

Google Trends menyediakan indeks berdasarkan volume penelusuran web relatif dari topik tertentu dari waktu ke waktu. Indeks ini dapat diambil untuk wilayah geografis tertentu atau dalam skala di seluruh dunia. Interpretasi indeks Google Trend sangat mudah yaitu semakin tinggi nilai indeks Google Trend tertentu, semakin banyak perhatian publik terhadap topik itu. Dalam beberapa tahun terakhir, telah ditunjukkan bahwa konten informasi data Google Trend memiliki kekuatan penjelasan dan peramalan di beberapa bidang ekonomi dan keuangan. Dengan demikian, menggunakan data volume pencarian melalui proxy sangat penting dalam ekonomi dan keuangan.

Proksi selanjutnya untuk mengukur sentiment investor adalah *Trading volume activity* merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam jangka waktu tertentu dan sebagai alat ukur yang digunakan untuk mengetahui volume perdagangan (Husnan, 2010). Volume perdagangan saham ini dapat mencerminkan kondisi suatu pasar. Apabila volume perdagangan meningkat maka pengaruhnya akan semakin besar terhadap harga saham dan mencerminkan bahwa minat investor akan saham tersebut akan semakin tinggi. Selain itu, trading volume activity merupakan suatu hal yang sangat penting untuk investor, karena trading volume activity berfungsi untuk menggambarkan kondisi efek atau saham yang diperjualbelikan di pasar modal yang dapat berdampak terhadap harga saham (Widyastuti et al., 2017).

Keyakinan (atau sentimen) konsumen adalah optimisme atau pesimisme konsumen terhadap keadaan ekonomi dan situasi keuangan pribadi mereka.

(Daniel, K., Hirshleifer, D., Subrahmanyam, 1998; Odean, 1998) berpendapat bahwa perilaku pengambilan keputusan investor berdasarkan proses memperoleh dan mersepon informasi dapat dipengaruhi oleh bias psikologis, yaitu overconfidence, over-optimism, dan belief ketekunan. Tingkat kepercayaan konsumen mencerminkan seberapa yakin perasaan konsumen tentang iklim ekonomi dan pendapatan mereka, yang keduanya dapat mempengaruhi keputusan ekonomi mereka, seperti aktivitas menabung dan membelanjakan. Oleh karena itu kepercayaan konsumen dianggap sebagai indikator penting dari kinerja ekonomi. Indeks keyakinan konsumen merupakan data indeks yang digunakan untuk mengetahui tingkat keyakinan tersebut (Bank Indonesia, 2016). Tingkat keyakinan investor yang tercermin dalam data IKK berwujud dua kondisi yaitu kondisi optimis dan pesimis. Investor disebut optimis apabila indeks di atas angka 100 dan pesimis apabila di bawah 100. Naughton et al., (2019) membuktikan bahwa persepsi investor yang optimis atau pesimis dapat mendorong nilai aset jauh lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai fundamentalnya seperti yang diprediksi oleh model penilaian tradisional.

Fenomena COVID-19 yang terjadi saat ini tidak sesuai dengan teori Efficiency Market Hypothesis (EMH). Teori yang di pelopori Fama (1970) ini mengemukakan bahwa harga sekuritas pada pasar modal berdasarkan semua informasi yang tersedia. Artinya bahwa surat berharga yang diperdagangkan selalu pada nilai wajarnya (fair value) sehingga investor akan memperoleh imbal hasil yang normal (Fama, 1970). Dasar dari teori ini yaitu respon pasar pada informasi atau data yang di berikan secara terbuka kepada publik dan perusahaan diduga memiliki hal-hal yang penting dan berpotensi menyebabkan perubahan nilai aset

(Tandelilin, 2017). Suatu pasar disebut efisien apabila pasar merespon secara akurat dan cepat terhadap pencapaian harga keseimbangan yang menampilkan semua informasi yang diperlukan (Jogiyanto, 2017). Namun demikian, EMH telah dikritik oleh beberapa peneliti, seperti Robert Shiller dan Richard Thaler (DeBondt & Richard Thaler, 1987). Dividen sebagai tolok ukur utama informasi yang terkandung dalam harga ekuitas idiosinkratik, tidak dapat cukup menjelaskan variasi harga asset (Shiller, 1981).

Ekonomi Islam di Indonesia hingga saat ini mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal ini ditandai dengan banyaknya lembaga keuangan yang berorientasi syariah serta semakin tingginya kesadaran masyarakat Indonesia dalam menerapkan kerja sama ekonomi berdasarkan syariah salah satunya seperti pasar modal syariah. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar Syariah. Albaity & Ahmad (2008) menyatakan bahwa saham syariah mempunyai ketahanan yang baik ketika perekonomian sedang mengalami krisis, dikarenakan pasar modal syariah mempunyai kemampuan yang lebih baik untuk menyesuaikan diri dari gangguan krisis eksternal.

Saham syariah dapat menjadi salah satu alternatif ketika ekonomi sedang turun sebab saham syariah lebih stabil dalam hal transaksi dan cenderung sedikit volatilitas. Abdelsalam et al., (2016) menyatakan bahwa saham syariah akan lebih kokoh dalam krisis atau resesi ekonomi sekalipun jika ditinjau dari sistem pengelolaan serta risiko bila dibandingkan dengan saham konvensional. Hal ini selaras dengan studi yang dilakukan oleh Al-yahyaee et al., (2020) memperlihatkan

bahwasanya pengembalian saham syariah mendominasi pengembalian saham konvensional terutama pada saat krisis. Selain itu, Stambaugh et al., (2012) berpendapat bahwa perusahaan dengan indeks syariah yang mempunyai pertumbuhan asset yang pesat lebih rentan terhadap guncangan sentimen investor. Hal ini menunjukkan bahwa industri pasar modal syariah, yang baru-baru ini tumbuh pesat, juga rentan terhadap pengaruh sentimen investor.

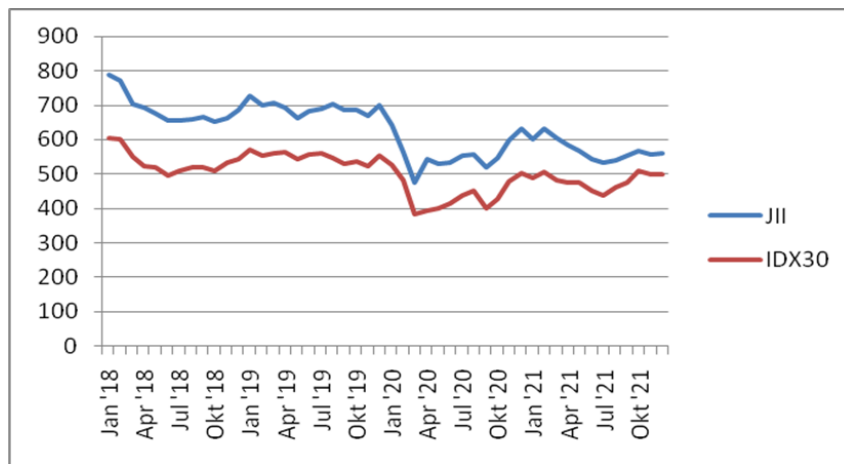
Secara umum pasar modal syariah menunjukkan kinerja yang terus mengalami peningkatan pada tahun 2021 seperti pertumbuhan investor pasar modal syariah yang meningkat signifikan selama periode pandemi (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Berdasarkan data yang dilansir dari situs website resmi otoritas jasa keuangan, jumlah kepemilikan efek syariah meningkat sebesar 45,95 persen (ytd) pada tanggal per 30 September 2021 menjadi 1.060.704 investor. Sementara itu, jumlah kepemilikan reksa dana syariah meningkat sebesar 66,69 persen (ytd) menjadi 805.867 investor. Dan kepemilikan sukuk korporasi meningkat sebesar 26,68 persen menjadi 945 investor. Data statistik produk per 29 Oktober 2021 menunjukkan nilai kapitalisasi saham syariah sebesar Rp3.683 triliun, nilai sukuk korporasi outstanding sebesar Rp34,98 triliun, nilai sukuk negara outstanding sebesar Rp1.152 triliun, dan nilai aktiva bersih reksa dana syariah sebesar Rp40,95 triliun. Selanjutnya, dari 40 emiten baru yang melakukan Initial Public Offering saham maupun EBUS selama 2021, sampai dengan 6 Nopember 2021, terdapat 30 emiten saham yang sahamnya memenuhi kriteria Daftar Efek Syariah dan memiliki likuiditas paling tinggi di BEI.

Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagai fasilitator investasi di Indonesia terus melakukan inovasi terhadap penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh

seluruh pelaku pasar modal (Suryadi et al., 2021). Hingga bulan Desember 2021, tercatat 40 Indeks saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Salah satunya yaitu indeks IDX30. Indeks IDX30 merupakan indeks yang mencakup 30 saham yang konstituennya dipilih dari konstituen Indeks LQ45. Konstituen Indeks LQ45 itu sendiri dipilih karena saat ini indeks tersebut menggambarkan kinerja saham berlikuiditas dan berkapitalisasi pasar tinggi, tetapi beberapa fund manager menganggap jumlah 45 saham tersebut sebagai jumlah yang terlalu besar. Jumlah konstituen Indeks IDX30 yang mencakup 30 saham dinilai lebih unggul karena lebih mudah dijadikan sebagai acuan portofolio. Oleh sebab itu, indeks IDX30 dikembangkan untuk memudahkan investor dan berbagai pelaku pasar terkait dalam mengawasi kinerja dan pergerakan harga saham yang menjadi acuan indeksnya tersebut (Roszhandi, 2012).

Selain itu, terdapat juga indeks Jakarta Islamic Index atau biasa dikenal dengan JII. Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. Konstituen JII terdiri dari 30 saham syariah yang memiliki likuiditas paling tinggi di BEI. Untuk menjadi konstituen JII, suatu saham harus terlebih dahulu harus terdaftar dalam Daftar Efek Syariah yang juga terdaftar di ISSI. JII bertujuan untuk memandu investor yang ingin berinvestasi secara syariah.

Berikut adalah grafik perkembangan Indeks JII dan IDX30 sejak Januari 2018 s.d Desember 2021.



Gambar 1.2. Perkembangan Indeks JII dan IDX30 sejak Januari 2018 - Desember 2021

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2022)

Dari gambar 1 terlihat pergerakan saham indeks JII dan IDX30, yang menunjukkan bahwa pergerakan harga saham sebelum Covid-19 cenderung fluktuatif. Pada awal Januari 2020 Indeks JII Berada di Posisi 642.80, ketika Pandemi Covid 19 sudah masuk ke Indonesia Indeks JII Menurun 15,68% menjadi 476,39 pada Bulan Maret 2020, begitu juga dengan Indeks IDX 30 menurun sampai 20,27% pada Maret 2020 dari 526,94 menjadi 383,01 pada bulan Maret 2020, Ini merupakan akibat adanya pandemi Covid-19 yang banyak mempengaruhi kegiatan ekonomi baik secara global maupun dalam negeri. Dengan adanya pilihan investasi pada saham syariah dan saham konvensional, investor bisa memahami kinerja saham untuk dapat menentukan investasi yang terbaik di pasar modal.

Berdasarkan pada latar belakang tersebut, masalah penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh sentimen investor terhadap retur saham syariah dan return saham konvensional pada Bursa Efek Indonesia selama sebelum dan setelah masa pandemi covid-19 di Indonesia (2020-2021).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh jumlah penelusuran kata “covid” pada Google Trends terhadap return saham syariah dan saham konvensional?
2. Bagaimana Pengaruh jumlah penelusuran kata “krisis” pada Google Trends terhadap return saham syariah dan saham konvensional?
3. Bagaimana pengaruh indikator trading volume terhadap indeks return saham syariah dan saham konvensional?
4. Bagaimana pengaruh indikator consumer confidence index terhadap return saham syariah dan saham konvensional?
5. Bagaimana perbedaan Kinerja Saham Syariah dan Kinerja Saham Konvensional selama masa pandemi covid-19?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjabaran dari rumusan masalah diatas, maka adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh jumlah penelusuran kata “covid” pada Google Trends terhadap return saham syariah dan saham konvensional
2. Menganalisis Pengaruh jumlah penelusuran kata “krisis” pada Google Trends terhadap return saham syariah dan saham konvensional
3. Menganalisis pengaruh indikator trading volume terhadap indeks terhadap return saham syariah dan saham konvensional
4. Menganalisis pengaruh indikator consumer confidence index terhadap terhadap return saham syariah dan saham konvensional

5. Menganalisis perbedaan Kinerja Saham Syariah dan Kinerja Saham Konvensional selama masa pandemi covid-19?

1.4. Manfaat Penulisan

Beberapa manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini, yaitu:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah teori maupun konsep terhadap pengembangan di bidang manajemen mengenai pengaruh sentimen investor terhadap indeks Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh sentimen investor terhadap indeks Saham Syariah pada Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19 ataupun masa krisis pada masa yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi penulis

Hasil penelitian ini merupakan sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Andalas dan juga penulis mengharapkan bertambahnya pengetahuan tentang pengaruh sentimen investor terhadap indeks Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menjadi referensi dan informasi pengaruh pengaruh sentimen investor terhadap indeks Saham Syariah

dan Saham Konvensional pada Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19 serta memberikan masukan bagi perkembangan pendidikan manajemen.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini menginformasikan kepada para manajer perusahaan untuk memahami betapa pentingnya pengaruh sentimen investor terhadap indeks Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19. Sebagai seorang manajer, tidak hanya mengejar keuntungan bagi diri pribadi, tetapi juga dapat membawa manfaat perusahaan bagi lingkungan, masyarakat, dan tata kelola perusahaan.

4. Pembaca dan pihak-pihak lainnya

Untuk penelitian yang dilakukan di masa yang akan datang terutama penelitian yang berhubungan dengan pengaruh sentimen investor terhadap indeks Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19 diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah referensi.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada thesis ini, adalah:

BAB I Pendahuluan

Bab pendahuluan menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistem penulisan.

BAB II Tinjauan Literatur

Bab tinjauan literatur menjelaskan tentang landasan teori, penelitian sebelumnya, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual.

BAB III Metode Penelitian

Bab metode penelitian ini menjelaskan hal-hal yang berkaitan dengan jenis survei, pengumpulan data (jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel survei), pengukuran variabel, dan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab hasil dan pembahasan akan menjelaskan tentang deskripsi data, analisis data, dan pembahasan untuk masing-masing variabel objek penelitian.

BAB V Penutup

Bab Penutup berisi kesimpulan serta saran penelitian yang diperoleh setelah dilakukannya penelitian.

