

REAKSI BURSA EFEK INDONESIA TERHADAP PENGUMUMAN PPKM DARURAT JAWA-BALI

INDONESIA STOCK EXCHANGE REACTION TO THE ANNOUNCEMENT OF JAVA-BALI EMERGENCY PPKM

Rahmat Wildan Novahanif

Politeknik Negeri Malang

Email : radenr043@gmail.com

Elvyra Handayani Soedarso

Politeknik Negeri Malang

Email : elvirasoedarso@gmail.com

Yunia Afiatin

Politeknik Negeri Malang

Email: yunia.afiatin@gmail.com

Article History:

Received: 27 Juli 2022

Revised: 04 Agustus 2022

Accepted: 04 Agustus 2022

DOI: 10.29303/jaa.v7i1.158

Abstract: *This study aims to analyze the differences of abnormal return and trading volume activity on LQ-45 shares on the IDX before and after the announcement of emergency PPKM in Java-Bali. The data source comes from the form of stock price data of LQ-45 index companies. The sample is amounted 45 companies. Paired Sample T-Test and Wilcoxon Test are used to analyze data. The results show that there is no significant difference in the abnormal return between before (H-10) and after (H+10) the announcement date of Java-Bali emergency PPKM (p-value=0.349). There is also difference in the trading volume activity between before and after the announcement of Java-Bali emergency PPKM (p-value=0.000).*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saham LQ-45 di BEI pada saat sebelum dan sesudah pengumuman PPKM darurat di Jawa-Bali. Sumber data berasal dari harga saham perusahaan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 Periode Bulan Juni – Juli 2021 sebanyak 45 perusahaan. Analisis data untuk data menggunakan *Paired Sampel T-Test* dan *Wilcoxon Test*. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada *abnormal return* saham perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum (H-10) dan sesudah (H+10) pengumuman PPKM darurat Jawa-Bali dengan *p-value* = 0,349. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum dan sesudah pengumuman PPKM darurat Jawa-Bali dengan *p-value* = 0,000

Keyword : *Abnormal Return, Trading Volume Activity, LQ-45 Index, The Java-Bali Emergency PPKM*

Kata kunci : *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Indeks LQ-45, PPKM Darurat Jawa-Bali*

PENDAHULUAN

Lembaga penanaman modal khususnya bursa efek sudah semestinya termasuk lembaga yang berperan secara krusial bagi negara di seluruh dunia termasuk Indonesia. Secara umum menurut Jogiyanto (2017) definisi dari pasar modal ialah wadah bagi perseroan untuk menjual atau menerbitkan saham untuk kebutuhan jangka panjang mereka. Dapat dikatakan pula bahwa yang dapat digunakan sebagai indikator pertumbuhan ekonomi makro salah satunya adalah pasar modal. Hal ini dikarenakan mayoritas kegiatan investasi baik kegiatan jual maupun beli produk investasi dilakukan di pasar modal. Sehingga dalam hal ini investasi sendiri dapat merepresentasikan Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara.

COVID-19 merupakan penyakit yang penyebarannya disebabkan oleh virus *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2 (SARS-CoV-2)* (*World Health Organization, 2020*). Penyebaran virus tersebut pada akhirnya mengakibatkan kekacauan bagi banyak sektor pada negara di seluruh dunia khususnya Indonesia. Menurut Pingit (2020) wabah COVID-19 khususnya di Indonesia memberikan dampak besar bagi bursa efek seperti penurunan indeks saham, penurunan nilai rupiah terhadap mata uang asing, tidak terkecuali sektor ekonomi riil juga terdampak. Apabila tidak segera ditangani maka akan menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi terpuruk.

Ketika pandemi COVID-19 melanda, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menghadapi pergerakan kenaikan dan penurunan yang cukup ekstrem. Dalam kurun waktu setahun sejak tepatnya pada saat kasus pertama diumumkan tanggal 2 Maret 2020 IHSG memperoleh penutupan nilai yang melemah sebesar 91 poin yang mana sebelumnya bernilai 5.452 pada 28 Februari 2020 menjadi 5.361. Koreksi IHSG masih terus berlanjut hingga berada pada posisi level terendah yakni 3.937,63 pada 24 Maret 2020. Penurunan tersebut diakibatkan oleh adanya keputusan dari otoritas RI untuk memberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Bahkan

sebagai antisipasi kepanikan di bursa BEI akibat penurunan nilai indeks yang mencapai lebih dari 5% dalam sehari BEI sempat memberhentikan perdagangan saham.

Pada 1 Juli 2020 pemerintah Republik Indonesia melalui Presiden Jokowi mengumumkan penerapan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat (PPKM) Jawa-Bali terhitung sejak tanggal 3 Juli – 20 Juli 2021. Kebijakan tersebut merupakan kebijakan lanjutan setelah kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) hingga larangan bepergian dirasa kurang efektif untuk menekan mobillitas masyarakat guna pencegahan penularan virus COVID-19. Karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham LQ-45 di BEI pada saat sebelum dan sesudah pengumuman penerapan PPKM darurat di Jawa-Bali.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. *Abnormal Return*

Abnormal return menurut Jogiyanto (2018) adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* normal. Kegunaan dari *abnormal return* sendiri ialah untuk mengkaji tingkat pengaruh suatu kejadian terhadap harga pada saham. *Abnormal return* perlu dihitung pada tiap tanggal (umumnya setiap hari) pada periode jendela untuk tiap-tiap saham. *Abnormal return* pada masing-masing saham selanjutnya perlu di rata-rata secara *cross-sectional* guna didapatkan rata-rata *abnormal return* pada setiap tanggal pada periode jendela. Terkadang dalam perhitungan *abnormal return* ini dilakukan akumulasi sepanjang periode jendela yang mana hal ini dilakukan untuk mengetahui total penambahan kekayaan (*wealth*) akibat terjadinya suatu peristiwa. Akan tetapi terkadang juga dilakukan akumulasi pada periode sebelum tanggal peristiwa dan setelah tanggal peristiwa. Selanjutnya kedua akumulasi tersebut dibandingkan untuk menguji perubahan kekayaan (*wealth*) ketika sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa sepanjang jendela peristiwa. Dengan demikian *abnormal return* diformulasikan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya saham ke-i yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

2. *Trading Volume Activity*

Menurut (Fatmasari, 2019) volume perdagangan merupakan besarnya ukuran volume transaksi dari saham, mencerminkan kemudahan dalam memperjualbelikan saham tersebut. Melalui pengamatan kegiatan perdagangan dapat mengetahui besarnya variable volume perdagangan

yang diketahui dari indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*).

Sedangkan menurut (Ramadhani, 2020) disebutkan bahwa volume perdagangan saham adalah akumulasi dari masing-masing perdagangan di bursa yang dilakukan dalam waktu tertentu untuk suatu saham. Selain itu volume perdagangan dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja saham. Hal ini dikarenakan volume perdagangan memberi pengaruh terhadap pergerakan saham, semakin sering saham diperjualbelikan atau diperdagangkan berarti semakin baik kinerjanya dan dapat diindikasikan bahwa para investor sedang menggemari saham tersebut serta berpengaruh terhadap fluktuasi atau *return* harga saham. Adapun formulasi *Trading Volume Activity* (TVA) adalah sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ diformulasikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

3. PPKM Darurat Jawa-Bali

Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat (PPKM) Jawa-Bali merupakan kebijakan pemerintah lanjutan usai Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dasar dari kebijakan ini ialah Instruksi Menteri Dalam Negeri Nomor 01 Tahun 2021 tentang Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan untuk Pengendalian Penyebaran COVID-19.

Regulasi ini mengatur perihal yang terkait dengan area kerja. Khususnya perkantoran yakni menerapkan bekerja dari rumah (*Work From Home*) sebanyak 75% serta bekerja dari kantor (*Work From Office*) sebesar 25% dari keseluruhan total karyawan dan bagi yang bekerja dari kantor harus memberlakukan protokol kesehatan secara ketat.

Selanjutnya kegiatan pembelajaran mulai dari semua tingkatan dilakukan secara *online* atau daring (dalam jaringan). Terkait dengan sektor kebutuhan pokok, tetap diizinkan beroperasi 100%. Kemudian kegiatan makan-minum di restoran diizinkan sebesar 25% dari total kapasitas juga terkait layanan untuk konsumen yang dibawa pulang atau pesan-antar diperbolehkan tetap beroperasi mengikuti jam operasional restoran. Selanjutnya terkait pembatasan jam aktif pusat perbelanjaan diizinkan hanya hingga pukul 19.00 WIB. Sedangkan kegiatan yang berkaitan dengan pembangunan bangunan tetap beroperasi penuh serta diizinkan untuk tempat ibadah tetap melaksanakan kegiatan dengan kapasitas 50% yang mana seluruhnya tetap menerapkan prokes dengan lebih ketat.

Wilayah yang wajib menerapkan PPKM Jawa-Bali tersebut meliputi daerah baik dari lingkup provinsi, kabupaten maupun kotamadya yang mana dapat memenuhi syarat mulai dari tingkat angka kematian yang melebihi rata-rata secara nasional serta memiliki tingkat angka kesembuhan yang di bawah rata-rata jumlah kesembuhan secara nasional. Selanjutnya daerah tersebut juga memiliki tingkat kasus positif COVID-19 yang di atas

rata-rata tingkat terjangkau secara nasional pula dengan kriteria hunian tempat tidur untuk ruang ICU serta isolasi mencapai lebih dari 70%.

4. Saham LQ45

Transaksi tipis atau disebut juga dengan *thin market* merupakan salah satu kategori untuk pasar modal yang mana BEI masuk didalamnya. Disebut sebagai *thin market* karena sebagian besar saham yang tercatat kurang aktif dipergangkan. Karena IHSG mencakup semua saham yang *listing* sehingga terdapat anggapan kurang tepat jika digunakan sebagai acuan atau indikator dari kegiatan pasar. Oleh sebab itulah Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan alternatif indeks sebagai solusi dari permasalahan tersebut yakni Indeks Liquid-45 (LQ-45).

Pada tanggal 13 Juli 1994 yang mana merupakan hari dasar indeks yang mana dikeluarkan dengan nilai permulaan 100. Selanjutnya pada tanggal 24 Februari 1997 indeks tersebut diluncurkan Indeks LQ-45 merupakan kumpulan dari 45 emiten yang memiliki keaktifan perdagangan paling aktif di antara emiten yang terdaftar di bursa yang mana pembaharuan indeks ini dalam setahun dilakukan sebanyak dua kali yakni setiap bulan februari serta agustus.

Adapun hal-hal yang menjadi dasar pemilihan emiten tersebut menurut adalah terkait likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut:

1. Dalam kurun dua belas bulan terakhir, masuk dalam urutan enam puluh terbesar untuk rata-rata transaksinya pada pasar regular;
2. Dalam kurun dua belas bulan ke belakang, masuk dalam ranking enam puluh terbesar untuk nilai kapitalisasi pasarnya dalam pasar regular; dan
3. Sudah tercatat oleh BEI minimal selama tiga bulan. (Jogiyanto, 2017, p. 171)

5. Pengembangan Hipotesis

Menurut Mailangkay (2013) disebutkan bahwa pasar modal secara mendasar adalah pasar yang diperuntukkan bagi surat berharga dengan jangka yang panjang yang bentuknya dapat berupa hutang maupun ekuitas beserta produk turunannya (p. 724). Disebut juga sebagai surat berharga atau efek dikarenakan fungsi dari efek tersebut adalah sebagai aset finansial yang dapat menyatakan klaim keuangan. Harga saham sudah barang tentu dapat mengalami perubahan setiap waktu. Penyebab dari perubahan dapat berupa informasi yang beredar di bursa. Informasi tersebut dapat informasi yang bersumber dari internal maupun eksternal perseroan.

Analisis dalam studi peristiwa (*event study*) berhubungan dengan informasi yang terkandung dari adanya berita atau kejadian. Apabila dari suatu pengumuman atau peristiwa yang terjadi terkandung informasi yang dianggap penting dan berarti, maka yang terjadi adalah pasar akan bereaksi

dan merespon kejadian tersebut. Akan tetapi respon yang diberikan tergantung dari bagaimana perilaku investor dalam memberikan reaksi atas peristiwa atau pengumuman tersebut serta seberapa cepat reaksi pasar dalam menyerap informasi sehingga memunculkan ekuilibrium baru. Ramadhani (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 di Indonesia. Temuan tersebut didukung pula oleh penelitian Aprilia (2020) yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah larangan mudik tahun 2020. Dari penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis yang pertama yakni:

H₁ : Terdapat perbedaan *abnormal returns* pada saham Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia antara sebelum dan sesudah pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali.

Menurut Permata Sari, dkk (2017) yang melakukan penelitian terkait reaksi saham LQ-45 Bursa Efek Indonesia terhadap pemilihan presiden (pilpres) Amerika Serikat 2016 menunjukkan hasil bahwasanya terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* pada saham indeks LQ-45 sebelum dan sesudah pilpres Amerika Serikat tahun 2016. Asumsi tersebut juga didukung oleh penelitian Putri dan Martin (2021) yang memberikan hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* pada saham sektor non perbankan BEI yang terdaftar dalam indeks LQ-45 sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Mengacu pada penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis kedua yaitu:

H₂ : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* saham Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia antara sebelum dan sesudah pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali.

METODE PENELITIAN

Terkait penelitian ini objek yang dipergunakan ialah 45 emiten yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) antara sebelum dan sesudah pengumuman penerepan PPKM Darurat Jawa-Bali yang terjadi pada 01 Juli 2021. Adapun pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, di mana penggunaan datanya berupa harga saham harian di BEI khususnya emiten LQ-45. Sumber data penelitian ini menggunakan data sekunder dalam bentuk data harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 dalam kurun periode penelitian. Perolehan data diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun *Yahoo Finance*.

Periode jendela atau periode waktu yang dipergunakan dalam penelitian yaitu 20 hari aktif bursa yang bertujuan agar lebih dapat menangkap efek secara signifikan dari peristiwa. Periode dibagi menjadi dua bagian yakni 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa. Pemilihan hari perdagangan adalah hari aktif transaksi pada bursa yang mana dilakukan setiap hari senin hingga hari Jum'at dan tidak termasuk

tanggal merah. Pemilihan harga pada penelitian ini adalah harga penutupan saham di bursa.

Sampel dalam penelitian ini dikumpulkan dengan teknik *purposive sampling*, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria, antara lain: 1) perusahaan yang telah tercatat dalam BEI selama jangka waktu penelitian, dan 2) Saham emiten termasuk dalam 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta fundamental perusahaan yang baik.

Sebelum dilakukan analisa data kuantitatif, terlebih dulu dilakukan uji normalitas, yaitu pengujian untuk mengetahui terkait kategori data yang diteliti, termasuk data yang berdistribusi normal atau tidak normal. Pada kajian ilmiah ini berhubung jumlah sampel kurang dari 50 sampel maka dilakukan uji normalitas dengan cara uji *Kolmogorov Smirnov*. Dalam pengujian lanjutan menggunakan uji *paired sample t-test* bila data berdistribusi normal. Jika data tidak berdistribusi normal maka dipergunakan uji *Wilcoxon signed rank test*. Pengujian tersebut menggunakan bantuan aplikasi statistik yakni SPSS versi 25 dengan $\alpha = 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

Hasil kalkulasi penelitian ini menunjukkan bahwasanya mayoritas perusahaan indeks LQ-45 di BEI mengalami kenaikan nilai abnormal return dari walaupun sama-sama bernilai negatif. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata abnormal return pada H-10 sebesar -0,0031, sedangkan nilai rata-rata abnormal return pada H+10 sebesar -0,0023.

Hasil ini pula menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan indeks LQ-45 di BEI mengalami penurunan nilai TVA antara periode H-10 dengan pada periode H+10. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata TVA pada H-10 sebesar 0,0019, sedangkan nilai rata-rata TVA pada H+10 sebesar 0,0015. Sehingga antara sebelum dan sesudah pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali terdapat selisih -0,0004.

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>p-value</i>	Keterangan
Abnormal Return H-10	0,200	Normal
Abnormal Return H+10	0,200	Normal
TVA H-10	0,001	Tidak Normal
TVA H+10	0,002	Tidak Normal

Data *abnormal return* baik H-10 maupun H+10 memiliki nilai signifikansi $0,200 > \alpha (0,05)$, sehingga dinyatakan berdistribusi normal. Sedangkan data *TVA* baik H-10 maupun H+10 memiliki nilai *p-value* $< \alpha (0,05)$, sehingga dinyatakan berdistribusi tidak normal. Maka analisis uji

beda *abnormal return* menggunakan *Paired Sample T-Test*, sedangkan analisis uji beda *TVA* menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 2
Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

Variabel	<i>p-value</i>	Keterangan
Abnormal Return H-10	0,349	Tidak ada perbedaan signifikan
Abnormal Return H+10		

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* diketahui nilai *p-value* sebesar $0,349 > \alpha (0,05)$, sehingga H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum dan sesudah pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali.

Tabel 3
Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Variabel	<i>p-value</i>	Keterangan
TVA H-10	0,000	Ada perbedaan signifikan
TVA H+10		

Sedangkan berdasarkan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* memberikan hasil nilai *p-value* sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum dan sesudah pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali.

2. Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari *abnormal return* saham perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum (H-10) dan sesudah (H+10) sejak tanggal pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali. Hal ini dibuktikan dari hasil uji *Paired Sample T-Test* yang menghasilkan nilai *p-value* sebesar $0,349 > \alpha (0,05)$, sehingga H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.

Berdasarkan penjelasan tersebut bisa diartikan bahwasanya Pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali tidak terlalu membawa dampak terhadap saham LQ-45 atau dengan kata lain peristiwa yang terjadi tersebut tidak terdapat kandungan informasi yang berarti. Berdasarkan kondisi demikian dapat terlihat bahwa Pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali tidak mampu memunculkan *abnormal return* yang secara signifikan berbeda ketika sebelum (H-10) dan sesudah (H+10) terjadinya peristiwa.

Hal ini dikarenakan PPKM Darurat Jawa-Bali merupakan kebijakan lanjutan dari PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar). Perbedaan di antara keduanya ialah PSBB adalah kebijakan yang berasal dari Pemerintah Daerah (Provinsi) yang kemudian diajukan dan disetujui kepada Pemerintah Pusat

(Kementerian Kesehatan) atau dikenal dengan istilah *bottom-up*. Sedangkan untuk PPKM Darurat Jawa-Bali secara keseluruhan keputusan berada di tangan Pemerintah Pusat atau dikenal dengan istilah *top-down*. Akibatnya perbedaan pada *abnormal return* tidak terlalu tampak sebab gejala pasar sudah terjadi di awal pandemi. Sehingga bagi sebagian investor hal ini sudah dianggap bukanlah berita yang tidak terlalu mengejutkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Purnayasa dan Sisdyani (2021) yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara *Average Abnormal Return* (AAR) pada emiten di sektor perdagangan, jasa dan investasi sebelum dan setelah disetujuinya PSBB pertama di Indonesia. Akan tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprilia (2020) yang menyebutkan bahwasanya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum dan 5 hari setelah kebijakan pemberhentian penerbangan rute Indonesia. Demikian pula hasil penelitian Ramadhani (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 di Indonesia. Juga hasil penelitian Indrawati (2021) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* antara hari kedua sebelum dan hari ketiga setelah pengumuman saham perusahaan yang masuk dan keluar indeks LQ-45.

Dalam penelitian ini, perbedaan yang tidak signifikan dari *abnormal return* saham perusahaan indeks LQ-45 di BEI yang mana nilai rata-rata *abnormal return* pada H-10 menunjukkan hasil sebesar -0,0031, sedangkan nilai rata-rata *abnormal return* pada H+10 sebesar -0,0023, sehingga selisih *return* saham rata-rata bernilai negatif sebesar 0,0008. Dengan demikian, para investor saham perusahaan indeks LQ-45 di BEI mendapatkan *return* saham yang lebih rendah dari *return* ekspektasinya. Hal ini dikarenakan baik sebelum maupun sesudah peristiwa menunjukkan *return* yang sama-sama bernilai negative.

Kondisi tersebut sesuai dengan penjelasan Jogiyanto (2018) yang menyatakan bahwa *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* normal. Selisih ini merupakan perbandingan antara *return* saham antara sebelum dengan sesudah diterbitkannya suatu informasi resmi atau peristiwa yang berdampak pada pasar modal. Jika rata-rata *abnormal return* bernilai positif, maka artinya *return* saham yang didapatkan oleh investor lebih tinggi dibandingkan dengan *return* ekspektasinya. Sebaliknya, jika rata-rata *abnormal return* bernilai negatif, maka artinya *return* saham yang didapatkan oleh investor lebih rendah dibandingkan dengan *return* ekspektasinya.

Pada akhirnya kesimpulan yang dapat ditarik ialah adanya Pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali investor menganggap informasi yang terkandung dari adanya peristiwa tersebut tidak terlalu berarti bagi keberlangsungan perdagangan saham. Hal ini dikarenakan para investor

telah bereaksi di awal pandemi COVID-19 Sehingga pada akhirnya dalam kondisi demikian yang masih merupakan residu dari kondisi yang telah terjadi di awal pandemi, para investor pun tidak memberikan reaksi yang begitu berarti.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum dan sesudah pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali. Hal ini dibuktikan dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai *p-value* sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

Berbeda dengan variabel sebelumnya, *Trading Volume Activity* justru menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali. Di mana berdasarkan uji statistik yang dilakukan variabel TVA menunjukkan perbedaan antara sebelum (H-10) dan sesudah (H+10) pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali. Dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut telah juga memberikan dampak negatif terhadap aktivitas volume perdagangan saham LQ-45 yang mana hal ini berakibat pada lesunya aktivitas perdagangan di bursa.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Martin (2021) yang menyatakan sebelum dan sesudah adanya COVID-19 rata-rata volume perdagangan menunjukkan perbedaan yang signifikan. Perbedaan tersebut berupa penurunan rata-rata volume perdagangan, karena adanya berbagai pembatasan kegiatan ekonomi, sehingga pasar saham ikut menjadi lesu.

Selaras pula dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Ramadhani (2020) yang mana menyebutkan bahwa terjadi perbedaan untuk *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 untuk perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur BEI. Hal ini dikarenakan *trading volume activity* ialah akumulasi dari setiap perdagangan di bursa dalam waktu tertentu atas suatu sekuritas. Selain itu volume perdagangan dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja saham.

Sehingga volume perdagangan memberi pengaruh terhadap pergerakan saham. Semakin sering saham diperjualbelikan atau diperdagangkan berarti semakin baik kinerjanya dan dapat diindikasikan bahwa investor sedang menggandrungi saham tersebut serta berpengaruh terhadap fluktuasi atau *return* harga saham.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. Pada penelitian yang telah dilakukan berhubungan dengan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali menunjukkan hasil yang berbeda akan tetapi tidak signifikan.

Hasil *abnormal return* naik secara rata-rata menandakan bahwa pasar cenderung relatif kondusif di mana tidak adanya informasi penting yang dianggap mampu mempengaruhi kondisi pasar. Hal yang berbeda

justru terjadi pada *Trading Volume Activity* (TVA) di mana aktivitas perdagangan di bursa sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sebelum terjadinya peristiwa (H-10) *volume* perdagangan pada bursa cenderung relative lebih tinggi di bandingkan setelah terjadinya peristiwa (H+10).

Dalam penelitian ini terbukti bahwa pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali tidak sepenuhnya mempengaruhi *abnormal return* bahkan justru berpengaruh pada *trading volume activity*. Hal tersebut menunjukkan bahwa para investor cenderung menahan diri dan mengambil langkah "*wait and see*" sebagai dampak karena pasar saham berada dalam situasi ketidakpastian.

Sementara kondisi COVID-19 yang tidak kunjung menunjukkan penurunan mengakibatkan investor melakukan prediksi bahwa kebijakan yang lebih ketat dalam hal pembatasan sosial sudah dapat dipastikan diambil oleh pemerintah untuk menekan angka kematian dari virus tersebut atau dengan kata lain investor sudah menduga sebelumnya bahwa memang seharusnya kebijakan pengetatan pembatasan sosial dilakukan pemerintah. Disamping itu varian delta yang baru ditemukan pada awal Juli 2021 mengakibatkan masyarakat yang relatif berfokus kepada masalah kesehatan sehingga hal ini berdampak pada kurangnya antusiasme pelaku pasar di dalam bursa.

Tidak hanya berhenti di situ, besarnya jumlah dana asing yang ditarik oleh investor asing dari bursa sejak diberlakukannya PPKM Darurat Jawa-Bali juga memberikan dampak yang signifikan terhadap kondisi pasar modal. Karena itu, investor khawatir akan menderita kerugian jika tergesa-gesa melakukan transaksi saham-saham LQ-45 di BEI. Investor memilih "bermain" aman dengan menunggu momentum yang tepat untuk melakukan transaksi saham-saham LQ-45 di BEI.

Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya diperlukan modal secara finansial saja akan tetapi diperlukan pula analisis teknikal guna menunjang pengambilan keputusan di dalam investasi. Selain itu filter informasi juga penting dilakukan oleh para investor agar tidak terjadi disinformasi yang berakibat pada gejolak pasar. Dengan demikian kondisi-kondisi buruk akibat dari adanya suatu informasi dapat dihindari karena para investor telah melakukan antisipasi.

Disamping itu pula hendaknya pemerintah sebagai otoritas yang berwenang atas perekonomian nasional mampu memberikan kebijakan yang dapat meningkatkan minat investor untuk melakukan perdagangan di bursa terutama dalam kondisi pandemi COVID-19. Sehingga tingkat *volume* perdagangan tetap berada di posisi yang menguntungkan baik dari sisi emiten, bursa maupun investor itu sendiri.

SIMPULAN

Menindaklanjuti hasil serta pembahasan penelitian, dapat disusun simpulan bahwasanya terdapat perbedaan yang tidak signifikan untuk *abnormal return* saham perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum (H-10) dan sesudah (H+10) sejak tanggal pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali. Hasil ini berdasarkan perolehan dari uji *Paired Sample T-Test* dengan nilai *p-value* sebesar $0,349 > \alpha (0,05)$, sehingga H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.

Berikutnya terkait dengan variabel TVA terbukti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan untuk variabel *trading volume activity* perusahaan indeks LQ-45 di BEI antara sebelum dan sesudah pengumuman penerapan PPKM darurat Jawa-Bali. Hal ini dibuktikan dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan nilai *p-value* sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

Bagi riset di masa mendatang hendaknya dapat mempergunakan sampel penelitian yang relative tambah bervariasi agar diperoleh *output* yang lebih akurat. Selanjutnya, hendaknya untuk pemilihan peristiwa yang diteliti agar mempertimbangkan terkait efek kejut dari peristiwa tersebut. Hal ini dikarenakan semakin besar efek kejut atau dengan kata lain semakin tidak terprediksi suatu peristiwa atau informasi maka reaksi yang ditimbulkan pun juga akan semakin besar.

DAFTAR RUJUKAN

- Aprillia, A. F. (2021). *Pengaruh COVID-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia Dengan Menggunakan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Market Capitalization (Event Study pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di BEI)*. Magelang: Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Fatmasari, T. A. (2019). *Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Kecelakaan Komersial Periode 2014-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Transportasi Penerbangan di BEI)*. Semarang: Universitas Semarang.
- Hartomo, D. D. (2014). Right Issue: Hutang atau Investasi. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1-18.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Indrawati, S. (2021). Reaksi Pasar Atas Saham Yang Masuk dan Keluar Indeks LQ-45. *Competence: Journal of Management Studies Vol 15 (1)*, 109-123.
- Mailangkay, J. (2013). Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Beberapa Bursa di Dunia (Periode Januari 2013 - Maret 2013). *Jurnal EMBA Vol. 1 No. 3*, 722-731.

- Nisa, N. W. (2017). Peristiwa Jatuhnya AirAsia dan Gejolah Pasar Malaysia. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis* (pp. 372-382). Jember: SNAPER-EBIS 2017.
- Oktavia, I., & Genjar, K. S. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham. *Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis ke-3 Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember* (pp. 414-422). Jember: Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan Ekonomi Lokal.
- Purnayasa, I. W., & Sisdyani, E. A. (2021). Reaksi Terhadap Pembatasan Sosial Berskala Besar Pada Masa Pandemi COVID-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 3133-3147.
- Putri, N. A., & Martin, A. (2021). Event Study: Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Adanya COVID-19. *Akurat*, 64-73.
- Ramadhani, A. (2021). *Pengaruh COVID-19 Terhadap Indeks Saham Indonesia di Berbagai Sektor Industri*. Yogyakarta: Univesitas Islam Indonesia.
- Ramadhani, N. (2020). *Analisis Reaksi Pasar Saham Terhadap Peristiwa Pandemi COVID-19 di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Indeks Sektor Manufaktur BEI)*. Surakarta: IAIN Surakarta.
- Rukmana, I. (2019). *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu 17 April 2019 Terhadap[Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI*. Bekasi: Universitas Pelita Bangsa.
- Sambuari, I. B., & dkk. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (COVID-19) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 407-415.
- Sari, N. P., & dkk. (2017). Analisis Komparatif Saham LQ-45 Sebelum dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 1-10.
- Sari, P. E., & Dewi, G. A. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Ectivity dan Abnormal Return Saham IDX30 Sebelum dan Sesudah Pengumuman COVID-19 Sebagai Pandemi Oleh World Health Organization. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 876-885.
- Setiyawan, E. (2018). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
- Siagian, N. G. (2021). *Analisis Reaksi Harga Saham Terhadap Peristiwa Krisis Pandemi COVID-19 Di Indonesia (Studi Kasus Pada Emiten IDX30 dan JII Bursa Efek Indonesia)*. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.

Rahmat Wildan Novahanif, dkk: Reaksi Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman.....

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Wanadriningrum, R. T., & Setiawan, D. A. (2015). Pengaruh Kebijakan Pemerintah dalam Menurunkan Harga BBM 1 dan 19 Januari terhadap Reaksi Pasar Saham di Sektor Pertambangan. *Jurnal STT STIKMA Internasional Vol. 6 (1)*, 43-53.