ANALISIS *MARKET REACTION: ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KEBIJAKAN PEMBATASAN SOSIAL BERSKALA BESAR (PSBB) PERTAMA DI INDONESIA WILAYAH JAKARTA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 BURSA EFEK INDONESIA

(Skripsi)

Oleh

Bela Salsabila

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021

ABSTRACT

THE ANALYSIS OF MARKET REACTION: ABNORMAL RETURN AND TRADING VOLUME ACTIVITY BEFORE AND AFTER THE FIRST ANNOUNCEMENT OF INDONESIA'S LARGE-SCALE SOCIAL RESTRICTION POLICY (PSBB) IN JAKARTA REGION OF LQ45 INDEX COMPANIES THAT LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)

By :

BELA SALSABILA

Research through an event study was conducted to examine the market reaction before and after the announcement of the first large-scale social restrictions (PSBB) policy in Indonesia for the Jakarta region. The market reaction in this research is represented by the measurement of Average Abnormal Return (AAR) and Average Trading Volume Activity (ATVA) with the object of research being companies listed on the LQ45 Indonesia Stock Exchange. The observation period in this study was 15 days, which are 7 days before, during, and 7 days after the event date. Based on the results of statistical testing, it can be concluded that there are differences in Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA) before and after the announcement of the first large-scale social restriction (PSBB) policy in Indonesia in the Jakarta area.

Keywords: Abnormal Return (AR), Trading Volume Activity (TVA), Government Related Anouncement, Large-Scale Social Restrictions (PSBB), Market Reactions, Event Studies.

ABSTRAK

ANALISIS *MARKET REACTION: ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KEBIJAKAN PEMBATASAN SOSIAL BERSKALA BESAR (PSBB) PERTAMA DI INDONESIA WILAYAH JAKARTA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

BELA SALSABILA

Penelitian ini mengkaji studi peristiwa untuk menguji perbedaan *market reaction* saat sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman PSBB pertama di Indonesia wilayah Jakarta. Reaksi pasar dalam penelitian ini diwakili dengan pengukuran *Average Abnormal Return* (AAR) dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dengan objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 15 hari, dimana 7 hari sebelum, saat , dan 7 hari sesudah terjadinya *event date.* Berdasarkan hasil pengujian secara statistik, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) pertama di Indonesia wilayah Jakarta.

Kata kunci: *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA), Kebijakan Pemerintah, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), Reaksi Pasar, Studi Peristiwa.

ANALISIS *MARKET REACTION: ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KEBIJAKAN PEMBATASAN SOSIAL BERSKALA BESAR (PSBB) PERTAMA DI INDONESIA WILAYAH JAKARTA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 BURSA EFEK INDONESIA

Oleh

Bela Salsabila

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021

Judul Skripsi : **ANALISIS *MARKET REACTION: ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KEBIJAKAN PEMBATASAN SOSIAL BERSKALA BESAR (PSBB) PERTAMA DI INDONESIA WILAYAH JAKARTA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 BURSA EFEK INDONESIA**

Nama Mahasiswa : *Bela Salsabila*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1711031057

Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt., CA., CMR., CPA.	**Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA.**
NIP 195606201986031003	NIP 198206152015042001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP 197008171997032002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt., CA., CMR., CPA.** .....

Sekertaris : **Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA.** .....

Penguji Utama : **Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Ak., CA.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Nairobi, S.E., M.Si
NIP 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **05 Juli 2021**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Bela Salsabila

NPM : 1711031057

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "Analisis *Market Reaction: Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Pertama di Indonesia Wilayah Jakarta Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia" adalah benar hasil karya saya sendiri dan skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 05 Juli 2021

Bela Salsabila

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 21 Januari 1999 dengan nama lengkap Bela Salsabila dan merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Ajis Sukoria dan Ibu Farida Siswati.

Penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 3 Labuhan Ratu pada tahun 2005-2011, selanjutnya penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengan Pertama di SMP Negeri 8 Bandar Lampung pada tahun 2014 dan menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Kejuruan pada SMK Negeri 4 Bandar Lampung.

Pada tahun 2017 penulis diterima sebagai mahasiswa S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menjadi mahasiswa penulis terdaftar menjadi anggota Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) dan memiliki kesempatan untuk menerima Beasiswa Bank Indonesia dan aktif dalam organisasi Generasi Baru Indonesia pada tahun 2019, kemudian pada tahun 2020 penulis diberi amanah untuk menjadi kepala divisi dua '*Building English Competence*' dalam organisasi Economic English Club (EEC) Unila.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat teriringi salam selalu disanjungagungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada :

Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Ajis Sukoria dan Ibunda Farida Siswati.

Yang selalu mendukungku secara moril maupun materil serta selalu mengasihi dan mendoakan setiap waktu, memberi nasihat, motivasi dan semangat kepadaku. Terima kasih atas pengertian dan perhatian yang telah kalian berikan.

Kakak-kakakku Ririn Erzantina dan Riska Ervina, serta seluruh keluarga besar dan sahabat-sahabatku.

Yang selalu memberikan doa, mendukung, menyemangatiku, dan memberikan bantuan kepadaku melalui nasihat dan motivasi yang tiada henti.

Almamaterku, Universitas Lampung

MOTTO

"*Fear is the worst enemy of progress*"

(Bela Salsabila)

"*If you focus on your past, you won't be able to see what's in front of you*."

(Ratatouille)

"*There is no such thing as magic, just illusion. Things only change when we change them. But you have to do it skillfully, in secret. Then it seems like magic*."

(Daan Lennard Liebrenz - Dark)

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohiim, Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur atas kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

Skripsi dengan judul "Analisis *Market Reaction: Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Pertama di Indonesia Wilayah Jakarta Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia" adalah salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, do'a dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

3. Ibu Dr. Reni Oktaviani, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt., CA., CMR., CPA. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah membimbing, memberikan motivasi, baik waktu, kritik, saran, dan semangat untuk penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Saya mengucapkan terima kasih banyak bapak atas ilmunya yang sangat bermanfaat.
5. Ibu Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA. selaku Dosen Pembimbing Pendamping. Terima kasih untuk kesediaannya memberikan waktu, bimbingan, arahan, masukan dengan penuh kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik selama masa perkuliahan yang telah memberikan saran dan nasihat selama penulis menjadi mahasiswa.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran berharga bagi penulis selama menempuh program pendidikan S1.
9. Seluruh staf akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai, serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terima kasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.

10. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Ajis Sukoria dan Ibu Farida Siswati terima kasih atas cinta yang luar biasa dan selalu memberikan doa, dukungan, serta perhatian kepada penulis. Semoga dikemudian hari penulis dapat menjadi kebanggaan bagi kalian.
11. Kakak-kakakku Ririn Erzantina dan Riska Ervina terima kasih telah memberikan nasihat dan perhatian yang sangat luar biasa kepada penulis.
12. Seluruh keluarga besarku yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terimakasih atas do'a, dukungan, motivasi, serta nasihat yang telah kalian berikan kepadaku.
13. Mademoiselle Girls, Nur Faadhilah Zulfa, Malisa Salsabila, Marsha Ardina Besila, Anggi Sagita, Hilery Putri Sonia, Winda Septiani, Assyfa Cahaya C, terimakasih telah menjadi teman dan tempat untuk masa-masa *up and down* sedari maba. *Merci pour tout.*
14. Seluruh teman-teman Akuntansi Ganjil 2017, Salsa, Dila, Marsha, Anggi, Hilery, Winda, Rully, Edwin, Yongki, Octa, Kevin, Tata, dan teman-teman lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas empat tahun yang penuh dengan rasa dan terimakasih telah membantu belajar, berbagi canda tawa, dan sukses untuk kalian semua.
15. 18 Presidium EEC periode 2020 Nanda, Ami, Atika, Vicky, Vallen, Acai, Shinta, Kevin, Intan, Gusti, Zetta, Octa, Redho, Renja, Rully, Arpan, Olin, dan Alm. Andika. Terimakasih atas satu tahun yang penuh dengan kebahagiaan, terimakasih untuk semua pengalaman dan *deep talk* susah senangnya kehidupan yang selalu kita lakukan.

16. Keluarga besar EEC Unila, terimakasih karena telah memberikan pengalaman yang luar biasa dalam organisasi.
17. Gembil-Gembil Berprestasi *Newscasting Club*, Kak Ridho, Ami, Rully, Redho, Vicky, Renja. Terimakasih selalu menghibur hidupku dengan canda tawa dan terimakasih telah menjadi *support system*-ku untuk selalu berprestasi dalam dunia perkuliahan.
18. Eza Anggita Putri, *chairmate*-ku selama tiga tahun di SMK. *Thank you for sharing the love-hate, fun, blood, sweet and tears, and also thank you for being a place to share all of my opinions and ideas since day one.*
19. Teman-teman KKN Desa Sumber Alam, Kecamatan Air Hitam Lampung Barat bulan Januari-Februari 2020, Verent, Sika, Serly, Aldi, Reksi, dan Joni. Terimakasih atas semua kenangan indahnya.
20. Terimakasih kepada teman-teman GenBi (Generasi Baru Indonesia) dan pihak dari Bank Indonesia yang telah menciptakan kenangan indah dan menjadi tempat tumbuhnya motivasi selama kuliah.
21. Berbagai pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terimakasih.
22. *Last but not least, I wanna thank me, I wanna thank me for believing in me, I wanna thank me for doing all this hard work, I wanna thank me for having no days off, I wanna thank me for never quitting, and I wanna thank me for just being me at all times.*

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak dan semoga Allah SWT memberikan rahmat dan hidayah-Nya untuk kita semua.

Bandar Lampung, 05 Juli 2021
Penulis,

Bela Salsabila

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI ..... **i**

DAFTAR TABEL ..... **v**

DAFTAR GAMBAR ..... **vi**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **vii**

I. PENDAHULUAN **9**

1.1 Latar Belakang 9

1.2 Rumusan Masalah 6

1.3 Tujuan Penelitian 6

1.4 Manfaat Penelitian 7

1.4.1 Manfaat Teoritis 7

1.4.2 Manfaat Praktis 7

II. TINJAUAN PUSTAKA **9**

2.1 Landasan Teori 9

2.1.1 Teori Efisiensi Pasar 9

2.1.2 Sygnaling Theory 11

2.1.3 Event Study 12

2.1.4 Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) 12

2.1.5 Saham 14

2.1.5.1 Pengertian Saham 14

2.1.5.2 *Return* Saham 14

2.1.5.2.1 Abnormal return 15

2.1.5.2.2 Trading Volume Activity 17

2.2 Penelitian Terdahulu 18

2.3 Kerangka Pemikiran 21

2.4 Hipotesis Penelitian 22

III. METODOLOGI PENELITIAN 25

3.1 Populasi dan Sampel 25

3.2 Jenis Penelitian 26

3.3 Jenis dan Sumber Data 27

3.4 Variabel Penelitian 27

3.4.1 Abnormal Return 27

3.4.2 Aktivitas Volume Perdagangan Atau *Trading Volume Activity* (TVA) 30

3.5 Teknik Analisis 31

3.5.1 Teknik Analisis Deskriptif 31

3.5.2 Uji Normalitas 32

3.5.3 Uji Beda 32

3.5.3.1 Paired Sample t-test 32

3.5.3.2 Uji Wilcoxon Signed Rank Test 33

3.5.4 Uji Hipotesis 34

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 36

4.1 Deskripsi Objek Penelitian 36

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 38

4.3 Deskripsi Hasil Penelitian 42

4.4 Hasil Analisis Data 45

4.4.1 Uji Normalitas 45

4.4.2 Pengujian Hipotesis 46

4.5 Pembahasan 51

4.5.1 Pembahasan Hipotesis Pertama 51

4.5.2 Pembahasan Hipotesis Kedua 53

V. KESIMPULAN DAN SARAN 56

5.1 Kesimpulan 56

5.2 Saran 56

5.3 Keterbatasan Penelitian 57

DAFTAR PUSTAKA 58

LAMPIRAN 61

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu 18

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan LQ45 Periode Februari-Juli 2020. 37

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif..... 39

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas *Abnormal return.* 45

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* 46

Tabel 4.5 Hasil Uji *Paired Sampel t-test Abnormal Return*..... 47

Tabel 4.6 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity* 50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 21

Gambar 3.1 *Event Period* 26

Gambar 4.1 Pergerakan *Abnormal Return* 42

Gambar 4.2 Pergerakan *Trading Volume Activity* 43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan LQ45 bulan Februari-Juli 2020. 61

Lampiran 2. Harga Saham Harian 63

Lampiran 3. Daftar IHSG 65

Lampiran 4. Perhitungan *Actual Return* 66

Lampiran 5. Perhitungan *Expected Return* 68

Lampiran 6. Hasil *Abnormal Return* Harian. 69

Lampiran 7. Hasil Perhitungan *Average Abnormal Return* (AAR) 71

Lampiran 8. Volume Perdagangan Saham Harian 73

Lampiran 9. Jumlah Saham Yang Beredar. 75

Lampiran 10. Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity* Harian. 77

Lampiran 11. Hasil Perhitungan *Average Trading Volume Activity* (TVA) 79

Lampiran 12. Rata-Rata *Abnormal Return* dari 45 Perusahaan Per Hari 81

Lampiran 13. Rata-Rata *Trading Volume Activity* dari 45 Perusahaan Per Hari 81

Lampiran 14. Hasil Uji Statisticss Deskriptif Menggunakan IBM SPSS Statisticss Versi 26. 82

Lampiran 15. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* Menggunakan IBM SPSS Statisticss Versi 26. 82

Lampiran 16. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Menggunakan IBM SPSS Statisticss Versi 26. 82

Lampiran 17. Hasil Uji *Paired Sampel t-test Abnormal Return* Menggunakan IBM SPSS Statisticss Versi 26. 83

Lampiran 18. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity* Menggunakan IBM SPSS Statisticss Versi 26. 84

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Dewi et al., (2017), salah satu instrumen ekonomi yang tidak dapat lepas dari faktor ekonomi maupun *non*-ekonomi adalah pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah menunjukkan progres positif seiring dengan berjalannya waktu didampingi dengan berkembangnya perekonomian negara. Pasar modal merupakan tempat atau media untuk mempertemukan beberapa pihak untuk melakukan transaksi surat berharga dan tempat untuk beberapa pihak pula yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi di pasar modal dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan ataupun imbalan (*return*) dengan para pihak yang membutuhkan dana untuk suatu kepentingan tertentu dengan cara mentransaksikan saham atau sekuritas. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang ditawarkan atau diperdagangkan di pasar modal (Hermuningsih et al., 2018).

Menurut Ho (2004) dalam A. Dewi & Rahyuda (2014), perusahaan *go public* menjadikan pasar modal sebagai wadah atau alternatif pemenuhan sumber pembiayaan perusahaan, sehingga keadaan pasar modal yang dipengaruhi oleh berbagai macam

faktor dari luar dapat menentukan tingkat kesejahteraan perusahaan itu sendiri. Faktor eksternal atau pun informasi yang mempengaruhi perekonomian secara agregat pasti akan mempengaruhi pasar modal baik itu negatif maupun positif. Informasi di pasar modal dapat diperoleh dari berbagai pihak. Informasi yang bersumber dari perusahaan yaitu laporan keuangan tahunan, pengumuman deviden, pengumuman merger dan akuisisi. Informasi yang diperoleh dari pihak eksternal yakni dari pemerintah seperti indeks kepercayaan konsumen, nilai kurs, tingkat suku bunga, indeks harga komoditas, bahkan media masa juga dapat memberikan informasi yang mempengaruhi reaksi pasar. Informasi juga dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia sebagai regulator pasar modal (Wulan et al., 2018).

Akhir tahun 2019 tepatnya pada bulan desember, dunia sempat dihebohkan dengan sebuah kejadian yang membuat banyak masyarakat resah yaitu dikenal dengan virus corona (Putri, 2020). Berita munculnya virus corona menyebabkan banyak sektor terganggu, mulai dari kesehatan, sosial, bahkan ekonomi. Virus corona menyebabkan banyaknya pekerja yang harus dipulangkan secara paksa dari pekerjaan, banyak usaha mulai dari mikro hingga makro terpaksa mengalami kerugian, dan jumlah lapangan kerja yang menurun. Hal ini didukung oleh data yang dikeluarkan oleh BPS yaitu TPT (Tingkat Pengangguran Terbuka) meningkat dari 4,99 persen pada Februari 2020 menjadi sekitar 6,17 persen - 6,65 persen pada bulan Maret 2020. Kekhawatiran pemerintah Indonesia akan penyebaran virus corona sampai pada titik dimana pemerintah melarang adanya kegiatan di luar rumah atau diwajibkannya untuk memberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar oleh pemerintah DKI Jakarta

dimana aturan PSBB tersebut tercatat dalam Peraturan Menteri Kesehatan Nomor 9 Tahun 2020.

Selain dampak perekonomian agregat yang terganggu, *Covid*19 juga memiliki dampak terhadap dunia investasi global yaitu saham. Pada awal bulan Februari 2020, para investor percaya bahwa penyebaran virus akan berkurang seiring berjalannya waktu, karena dilihat dengan jumlah kesembuhan yang lebih banyak. Namun tiba-tiba jumlah kasus positif meningkat hingga menyebar luas di berbagai negara, hingga menyebabkan optimisme pasar langsung jatuh. Pada saat WHO mendeklarasikan bahwa *Covid*19 telah berubah menjadi pandemi, banyak investor yang memiliki anggapan bahwa pandemi *Covid*-19 akan merusak sistem perekonomian dunia khususnya dalam bidang investasi.

Dikutip dari cnbcindonesia.com, akibat dari tekanan terhadap bursa saham domestik dipicu oleh pernyataan Presiden Widodo yang menegaskan virus corona sudah masuk ke Indonesia menjadikan sepuluh saham di daftar saham Indeks LQ45 terkoreksi lebih dari 3% pada perdagangan sesi I pada awal Maret 2020. Penurunan harga saham-saham tersebut, membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok 1% di perdagangan setelah adanya laporan 2 orang warga di Indonesia positif mengidap virus corona pada 2 Maret 2020, hal tersebut juga didukung oleh pernyataan Deputi Komisioner Pengawasan Pasar Modal II Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Fakhri Hilmi mengatakan, sejak awal tahun 2020 hingga saat ini IHSG sudah terkoreksi sekitar 21%.

Berdasarkan uraian di atas, penulis sangat tertarik untuk menganalisis bagaimana reaksi pasar yang terjadi saat pengumuman untuk diberlakukannya aturan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia karena timbulnya penyebaran virus corona di dunia merupakan hal yang baru muncul dan baru ada pertama kali serta memiliki dampak yang begitu banyak dan signifikan di berbagai sektor kehidupan manusia terutama sektor ekonomi. Reaksi pasar dipilih karena bidang investasi pada perekonomian di dunia merupakan hal yang sangat penting karena di situlah tempat terjadinya berbagai transaksi investasi dan jual beli saham perusahaan. Pengujian reaksi pasar berkaitan erat dengan kajian tentang efisiensi pasar. Hal ini membahas tentang bagaimana perilaku harga mencapai titik ekuilibrium yang baru setelah mengolah suatu informasi (Imelda et al., 2015).

Menurut Suteja, 2016 dalam (Setiawan & Nisa, 2020), pengujian efisiensi pasar secara informasi dengan metode studi peristiwa berfokus pada ada tidaknya *Abnormal return* dan kecepatan reaksi. Studi peristiwa merupakan suatu metode empiris untuk menguji dampak atas suatu kabar berita atau peristiwa tertentu terhadap harga saham dengan mendeteksi apakah terdapat tingkat pengembalian tidak normal selama periode tersebut. Sehingga dalam penelitian ini, reaksi pasar akan dihitung menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Menurut Jogiyanto (2013) dalam Choriliyah et al., (2016) *return* ialah hasil dari suatu keuntungan yang berhak diperoleh dari investor dari suatu investasi yang telah dilakukannya, jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka pasar akan

mendapatkan *Abnormal return.* Sebaliknya, jika pengumuman tersebut tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan mendapatkan *abnormal return*. Sedangkan TVA digunakan karena dalam pengukurannya tidak memisahkan keputusan pembelian dengan keputusan penjualan. Husnan dalam Islami & Sarwoko, (2012) mengemukakan bahwa keputusan pembelian adalah yang berkaitan dengan informasi positif, sedangkan keputusan penjualan cenderung berhubungan dengan informasi negatif.

Dalam penelitian ini juga penulis mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. Daftar perusahaan LQ45 dipilih dikarenakan LQ45 merupakan daftar 45 perusahaan yang sahamnya aktif diperjual belikan di pasar saham sehingga kemungkinan reaksi pasar yang terjadi pada saat pengumuman PSBB di Indonesia akan terjadi, walaupun PSBB pertama yang dilakukan oleh pemerintah hanya dilakukan bagi wilayah Jakarta, tetapi akan tetap memiliki peluang besar adanya reaksi pasar dikarenakan PSBB merupakan hal baru bagi masyarakat Indonesia dan Jakarta merupakan ibu kota negara Indonesia dimana pusat perekonomian terdapat di Jakarta.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah terdapat pada kasus atau fenomenanya. Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar merupakan aturan pertama di Indonesia yang diberlakukan secara global dan memiliki dampak terhadap sektor ekonomi Indonesia. Sehingga penulis tertarik untuk mengambil judul “Analisis *Market Reaction: Abnormal return*

dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Pertama Di Indonesia Wilayah Jakarta Pada Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia"

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diidentifikasikan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan *abnormal return* (AR) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dalam penelitian ini diharapkan memiliki manfaat dalam pemberian informasi terkait dengan judul yang penulis angkat yaitu informasi perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dimaksudkan agar mendapat manfaat seperti digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk mengambil keputusan dalam melakukan suatu tindakan bagi perusahaan di tengah masa pendemi *Covid*19.
2. Bagi investor, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk memilah-milah tindakan yang dapat dilakukan dalam berinvestasi terutama dalam pasar saham.

3. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya setelah ini dan dapat menambahkan ilmu pengetahuan juga dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Efisiensi Pasar

Pengertian pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang di dalamnya terdapat sebuah informasi baru baik dari pemerintah di sebuah negara dan emiten atau perusahaan yang bersangkutan sehingga informasi tersebut akan tersebar secara luas, cepat dan mudah dan didapatkan secara murah oleh pelaku pasar atau investor.

Pengujian reaksi pasar berkaitan erat dengan kajian tentang efisiensi pasar. Hal ini membahas tentang bagaimana perilaku harga mencapai titik ekuilibrium yang baru setelah mengolah suatu informasi (Imelda et al., 2015). Informasi yang dapat mempengaruhi harga pasar biasanya informasi besar yang terjadi di suatu ruang lingkup pemerintahan negara yang biasanya juga dapat disebut dengan faktor luar dari pasar.

Ketersediaan informasi merupakan salah satu komponen utama yang memicu adanya penyesuaian harga. Ross (2015) dalam Setiawan & Nisa, (2020) menyatakan bahwa

harga-harga pada pasar yang efisien mengindikasikan nilai dasar saham, dimana harga-harga tersebut akan melakukan penyesuaian ketika terdapat informasi yang baru. Hipotesis pasar modal efisien pada dasarnya berkenaan dengan reaksi pasar yang tercermin pada penyesuaian harga terhadap munculnya informasi baru. Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa suatu peristiwa yang mengandung informasi atau menimbulkan abnormal return akan membuat investor (pelaku pasar modal) bereaksi, sehingga dapat dikatakan bahwa pasar tersebut efisien.

Menurut Fama (1970) dalam Dwipayana & Wiksuana, (2017), mengklasifikasi bentuk pasar efisien ke dalam tiga kategori:

1. Efisiensi dalam bentuk lemah *(weak form)*

   Apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh *(fully reflect)* informasi masa lalu (sudah terjadi).

2. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat *(semi strong)*

   Apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan *(all publicly available information)* termasuk informasi yang berada di laporan keuangan.

3. Efisiensi dalam bentuk kuat *(strong form)*

   Apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun.

Penelitian ini berfokus pada pengujian efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat *(semi strong)* karena pada pasar ini diperkirakan *return* tak normal hanya terjadi di seputar

pengumuman dari suatu peristiwa yang di respon oleh pelaku pasar atau investor. Tahun 1991, Fama dalam Dwipayana & Wiksuana, (2017) mengemukakan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar, efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa *(event study)*. Studi peristiwa *(event study)* meyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari sebuah pengumuman yang beredar. Hipotesis pasar efisien memprediksikan bahwa pasar akan memberikan respon pasar positif untuk berita baik, dan respon negatif untuk berita buruk. Respon pasar tersebut tercermin dari *return* tak normal positif (berita baik) dan *return* tak normal negatif (berita buruk).

2.1.2 Sygnaling Theory

Signaling theory mengasumsikan bahwa investor bertindak sesuai dengan informasi yang diterima. Peristiwa yang menimbulkan sinyal positif akan menyebabkan pasar bereaksi, sebaliknya apabila peristiwa memberikan sinyal negatif menyebabkan pasar tidak bereaksi. Investor akan meningkatkan intensitas penawaran jika memiliki sudut pandang baik terhadap informasi yang diterima. Sebaliknya, jika investor memiliki sudut pandang buruk terhadap informasi yang diterima maka intensitas penjualan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori yang ada yaitu teori pesinyalan, Alexander & Kadafi (2018) yang menyatakan bahwa suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif atau negatif, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pelaku pasar terlebih dahulu

menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

2.1.3 Event Study

Event Study merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya (Mackinlay, 2008). Penerapan *event study* banyak digunakan dalam penelitian di bidang keuangan dengan variasi kejadian yang sangat luas, seperti penerbitan saham perdana, merger & akuisisi, pengumuman earnings, penerbitan debt atau equity baru, pengumuman variabel ekonomi makro seperti defisit perdagangan dan lain-lain. Menurut Hartono (2017:644) dalam (Komparatif et al., 2020), dalam kegunaannya, *event study* digunakan untuk melakukan uji informasi dalam peristiwa. Hal tersebut ditujukan untuk mengetahui reaksi yang diakibatkan peristiwa, apabila terkandung informasi diharapkan pasar modal memberikan reaksi pada saat pengumuman diterima pasar. *Event study* dilakukan ketika seorang peneliti berusaha mencari tahu apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi atau tidak dan apakah peristiwa yang terjadi itu mengakibatkan pasar bereaksi, baik reaksi positif atau negatif.

2.1.4 Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB)

Menurut Sekjen Kemenkes RI, Oscar di Media Center Gugus Tugas Percepatan Penanganan *Covid-19* di Graha Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB)

Jakarta, Pembatasan Sosial Berskala Besar atau PSBB adalah pembatasan kegiatan tertentu penduduk di dalam suatu wilayah yang diduga ada infeksi *Covid-19* guna mencegah kemungkinan penyebaran. Menurut Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2020 tentang pedoman pembatasan sosial berskala besar dalam rangka percepatan penanganan *Corona Virus Disease* 2019, bahwa dikarenakan penyebaran *Covid*19 dengan jumlah kasus dan/atau jumlah kematian telah meningkat dan meluas lintas wilayah dan lintas negara dan berdampak pada aspek politik, ekonomi, sosial, budaya, pertahanan dan keamanan, serta kesejahteraan masyarakat di Indonesia, dan dalam upaya menekan penyebaran *Covid*19 semakin meluas, Menteri Kesehatan dapat menetapkan pembatasan sosial berskala besar peraturan menteri kesehatan tentang pedoman pembatasan sosial berskala besar dalam rangka percepatan penanganan *Covid*19.

Pada tanggal 7 April 2020, Gubernur Jakarta Anies Baswedan menetapkan bahwa diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar di Jakarta dimulai dari tanggal 10 April 2020 untuk menekan angka pertambahan kasus penyebaran penyakit *COVID*19. Pelaksanaan PSBB di Jakarta ditetapkan dalam 14 hari ke depan terhitung sejak tanggal 10 April 2020 tetapi penerapannya dapat berubah sesuai dengan perkembangan situasi yang ada. Selain itu, Anies Baswedan mulai melakukan seruan untuk bekerja di rumah, menghentikan kegiatan belajar mengajar di sekolah, dan mengalihkan menjadi kegiatan belajar mengajar di rumah. Kegiatan transaksi pembelian secara *offline* mulai ditiadakan, dihimbau untuk menggunakan masker setiap bepergian, dan juga selalu menjaga kebersihan dengan selalu mencuci tangan.

2.1.5 Saham

2.1.5.1 Pengertian Saham

Saham perusahaan adalah surat berharga yang memberikan kejelasan bahwa yang memengang saham tersebut adalah pihak yang memiliki perusahaan. Menurut Fahmi, 2013 dalam C. & Tjun (2016), saham merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya. Pada umumnya bentuk saham berupa selembar kertas yang berisi penjelasan bahwa orang yang memiliki lembaran saham tersebut merupakan bagian dari perusahaan. Setiap individu maupun emiten yang membeli saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia akan mendapatkan bagian keuntungan dari perusahaan setiap tahunnya yaitu deviden. Deviden dibagian oleh perusahaan terhadap semua partisipan perusahaan yang memiliki bagian saham sesuai dengan presentase kepemilikan saham.

Secara garis besar, saham terdiri dari dua macam yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham preferen adalah saham perusahaan yang memiliki sifat sebagai modal dan hutang. Saham biasa adalah bukti kepemilikan perusahaan dan bersifat sebagai modal.

2.1.5.2 *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* saham dapat terjadi akibat dari adanya reaksi pasar yang telah menerima serangkaian informasi dari

liuar pasar modal. *Return* saham dapat berupa keuntungan maupun kerugian dari transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Hermuningsih et al., 2018) *Return* saham dibagi menjadi dua bagian yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

1. *Return* realisasi (*realized return*)

   Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

   Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi belum terjadi. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu.

2.1.5.2.1 Abnormal return

Abnormal return merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* merupakan perbedaan rentang antara *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Abnormal return* biasanya terjadi di pasar modal dikarenakan

adanya hal-hal di luar dugaan yang terjadi dan mempengaruhi kegiatan jual beli saham di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Jogiyanto (2008) dalam (Alexander & Kadafi, 2018), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Selisih *return* akan bernilai negative jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. *Abnormal return* dihitung secara harian dalam suatu window period sehingga dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat juga diketahui pada hari ke-berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.

Abnormal return dapat diukur menggunakan tiga macam, yaitu :

1. *Average Abnormal Return (*AAR)

   Merupakan rata-rata *abnormal return* dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. AAR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama window period.

2. *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

   Merupakan kumulatif harian AR dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya setiap jenis saham. CAR selama periode sebelum peristiwa terjadi akan dibandingan dengan CAR selama periode setelah peristiwa terjadi.

3. *Cummulative Average Abnormal Return* (CAAR)

   Merupakan kumulatif harian AAR mulai dari hari pertama sampai dengan hari–hari berikutnya.

2.1.5.2.2 Trading Volume Activity

Trading Volume Activity merupakan ukuran yang mencerminkan kegiatan perdagangan saham. Menurut Alexander & Kadafi (2018) *Trading Volume Activity* saham merupakan gambaran tentang kondisi efek yang diperjual belikan di pasar modal. Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham melalui indikator likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*).

Trading Volume Activity merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan di pasar modal. Hal ini dikarenakan TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversi menjadi uang kas atau dengan kata lain saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji efisiensi pasar modal maupun untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan menggunakan metode event study. Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang dianggap relevan dengan penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Sampel	Hasil
(Litamahuputty et al., 2021)	Analisis *Return* Sebelum dan Sesudah Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar Pada Perusahaan Sektor Perbankan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	*Return* Saham	Sektor Perbankan BUMN yang terdaftar di BEI.	Tidak terdapat perbedaan *return* saham antara sebelum dan sesudah kebijakan PSBB.
(Fajar et al., 2021)	*Analysis of Capital Market Reaction to the Announcement of Large-Scale Social Restrictions (PSBB) Volume II in Jakarta 2020: Case Study of LQ45 Index Companies Listed on IDX for the Period from August 2020 – January 2021.*	*Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity.*	Perusahaan LQ45 BEI.	Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman PSBB jilid II.
(Febriyanti, 2020)	Dampak Pandemi *Covid*-19 Terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan.	*Abnormal return* dan *trading volume activity.*	Perusahaan LQ45 BEI.	Terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity.*

(Atahau & Sakti, 2020)	Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan PSBB Di Tengah Pandemi *Covid*-19.	*Abnormal return.*	Perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata.	Tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* saham pada perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata periode sebelum-sesudah diterapkannya kebijakan psbb di indonesia.
(Rori et al., 2021)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat *Covid*-19.	*Abnormal return* dan *trading volume activity.*	Perusahaan Industri Telekomunikasi di BEI.	Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* setelah adanya peristiwa pengumuman psbb akibat covid-19. Selain itu, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal *trading volume activity* terhadap adanya peristiwa pengumuman psbb akibat *Covid*-19.
(Kusnandar & Bintari, 2020)	Perbandingan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi *Covid*-19.	*Abnormal return.*	Perusahaan LQ45 BEI.	Terdapat perbedaan *abnormal return.*
(Setiawan & Nisa, 2020).	Reaksi Pasar Terhadap Hasil *Quick Count* Pemilu Presiden Indonesia 2019.	*Abnormal return.*	Perusahaan LQ45 selama Februari - Juli 2019.	Penelitian ini menghasilkan adanya *abnormal return* positif (negatif) menunjukkan bahwa peristiwa-peristiwa terkait pemilu Presiden Republik Indonesia periode tahun 2019.
(Hafidz dan Isbanah, 2020).	Analisis Komparatif *Abnormal return*	*Abnormal return* dan *trading*	Perusahaan LQ45 pada periode	Berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa

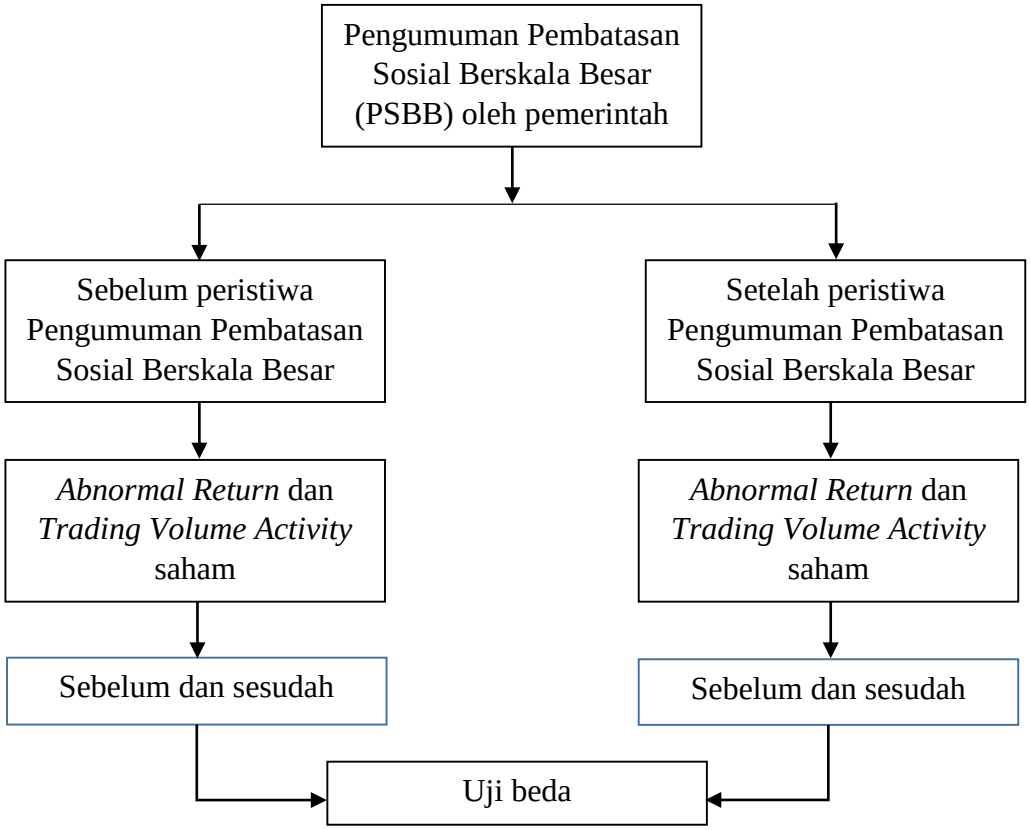
	Dan *Trading Volume Activity* Berdasarkan Political Event (Event Study Pada Pengesahan RUU KPK 2019).	*volume activity*.	bulan September 2019.	tidak ada beda *average abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum-sesudah pengesahan revisi Undang-Undang KPK Tahun 2019.
(N. P. A. S. Dewi et al., 2017)	Pengaruh Pemilihan Gubernur Dki Tahun 2017 Terhadap *Abnormal return* Dan Volume Perdagangan Saham LQ45 Di BEI.	*Abnormal return* dan *trading volume activity*.	Perusahaan yang terdaftar di LQ45 BEI.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI tahun 2017 menyebabkan terjadinya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa tetapi tidak pada volume perdagangan.
(Wijayanti & Hadiprajitno, 2019)	Analisis *Abnormal return* Dan *Trading Volume Activity* Terhadap Pengumuman *Unusual Market Activity*.	Abormal *return* dan *trading volume activity*.	Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman *Unusual Market Activity* di BEI Tahun 2015-2017.	Terdapat perbedaan *abnormal return* tetapi tidak pada volume penjualan saham.
(Magdalena Saragih et al., 2019).	*The Impact of Presidential Election on Abnormal return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange.*	*Abnormal return*, *trading volume activity*, dan security *return variability*.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004, 2009, dan 2014.	Terdapat perbedaan *abnormal return* pada pemilihan presiden tahun 2014, tetapi tidak pada 2004 dan 2009 serta tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada tahun 2004 dan 2014 tetapi memiliki perbedaan pada tahun 2009.
(Imelda et al., 2015)	*Abnormal returns and Trading Volume in the*	*Abnormal return* dan *trading*	Perusahaan yang	Terdapat perbedaan *abnormal return* tetapi tidak terdapat

	Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014.	*volume activity.*	terdaftar di BEI.	perbedaan volume penjualan.

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2020.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan tinjauan pustaka terdapat dua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu :

2.4.1 Analisis *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Pertama Di Indonesia Wilayah Jakarta.

Berdasarkan teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang di dalamnya terdapat sebuah informasi baru baik dari pemerintah di sebuah negara dan emiten atau perusahaan yang bersangkutan sehingga informasi tersebut akan tersebar secara luas, cepat dan mudah dan didapatkan secara murah oleh pelaku pasar atau investor. Dalam kasus yang diambil dalam penelitian ini, informasi baru yang berasal dari luar pasar modal yang dapat mempengaruhi tingkat keseimbangan pasar modal adalah peristiwa pengumuman untuk diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar di Indonesia untuk pertama kalinya. Diberlakukannya PSBB sebagai salah satu dampak dari timbulnya virus *Covid*-19, merupakan PSBB pertama di Indonesia di sepanjang sejarah. Oleh karena itu, PSBB yang sangat asing dan belum pernah diimplementasikan di Indonesia merupakan suatu informasi baru yang dikeluarkan oleh pemerintah dan diindikasikan dapat memengaruhi *return* saham di pasar modal Indonesia.

Menurut Dewi et al., (2017) yang meneliti mengenai pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham LQ45 di BEI menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan setelah peristiwa. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017 memiliki informasi yang besar dan kuat sehingga menimbulkan perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan yang dapat membuat pasar bereaksi terhadap peristiwa. Selain itu menurut Kusnandar & Bintari (2020) yang meneliti perbedaan *abnormal return* saat sebelum dan sesudah perubahan waktu perdagangan selama pandemic menemukan perbedaan *abnormal return*. Oleh karena itu, penulis mengajukan hipotesis pertama :

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

2.4.2 Analisis *Trading Volume Activity* Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Pertama Di Indonesia Wilayah Jakarta.

Menurut Mardiyah dan Najib (2005) dalam Satria & Supatmi (2013) volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA) adalah alat ukur yang digunakan untuk mengetahui bagaimana investor individual menggunakan

laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam arti informasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. TVA juga merupakan kunci untuk mengontrol pergerakan harga saham di pasar modal.

Berdasarkan teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa informasi yang dikeluarkan dari phak luar ke pasar modal akan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan, sehingga pasar modal pun akan bereaksi. Reaksi yang akan terjadi dapat berupa perbedaan tingkat pengembalian atau *return* saham dan jumlah transaksi jual beli saham yaitu volume perdagangan.

Menurut Wulan et al., (2018) yang meneliti mengenai analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap pengumuman unusual market activity menyatakan bahwa terdapat perbedaan terhadap nilai *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman unsual market. Selain itu menurut Febriyanti (2020) yang meneliti reaksi pasar saat munculnya *Covid*-19 masuk ke Indonesia menemukan perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham. Oleh karena itu, penulis mengajukan hipotesis kedua :

H2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

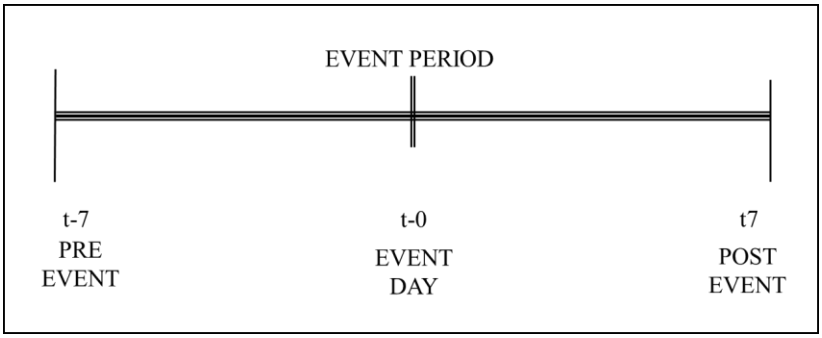
III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia pada bulan-bulan terkait saat terjadinya pengumuman PSBB di Indonesia yaitu pada bulan Februari-Juli 2020. Alasan diambilnya perusahaan LQ45 sebagai populasi dalam penelitian ini adalah dikarenakan LQ45 sendiri merupakan kumpulan dari 45 perusahaan atau emiten di Indonesia yang sahamnya aktif diperjualbelikan di pasar modal. Oleh karena itu, saham yang paling aktif diperjualbelikan di pasar modal tentu cepat menerima informasi-informasi baru yang masuk ke pasar modal seperti pengumuman PSBB di Indonesia.

Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan jenis metode nonprobability sampling yaitu sampling jenuh. Teknik ini merupakan teknik penentuan sampel yang dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Istilah lain sampling jenuh adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sebagai sampel, sehingga sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia periode Februari-Juli 2020.

Peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumuman diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) pertama di Indonesia wilayah Jakarta yang dilakukan oleh Gubernur DKI Jakarta Anies Baswedan. PSBB pertama yang diumumkan di Indonesia hanya diberlakukan di ibukota DKI Jakarta selama 14 hari dimulai pada tanggal 10 April 2020. Event study dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis pergerakan yang terjadi pada *Abnormal return* dari hari ke hari dengan periode peristiwa selama 14 hari. Penetapan waktu pada penelitian ini adalah pengumuman PSBB sebagai t=0 yaitu tanggal 7 April 2020. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi dua terdiri dari pertama t=-7 (7 hari sebelum pengumuman PSBB) dan kedua t=+7 (7 hari sesudah pengumuman PSBB).



Gambar 3.1 Event Period

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan peneltian yang menggunakan pendekatan kuantitatif yang dimana termasuk ke dalam kategori penelitian studi peristiwa atau event study. Penelitian ini menggunakan peristiwa pengumuman diberlakukannya Pembatasan

Sosial Berskala Besar (PSBB) sebagai *event date* dan akan menguji perbedaan *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder dimana data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (Indriantoro, 2016). Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini yaitu data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga saham, dan volume perdagangan saham pada masing-masing perusahaan yang dapat diperoleh dari website *www.finance.yahoo.com* serta jumlah saham yang beredar dari perusahaan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website resmi *www.idx.go.id*. Sumber penelitian lainnya yang digunakan yaitu kajian pustaka dari buku, penelitian terdahulu, dan jurnal yang relevan.

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Abnormal Return

Menurut (Setiawan & Nisa, 2020) *abnormal return* (AR) adalah tingkat pengembalian tidak normal yang mungkin muncul sebagai bentuk reaksi yang terjadi di sekitar suatu kejadian. *abnormal return* (AR) digunakan sebagai variabel utama, dimana variabel ini dihitung secara agregat baik dalam rata-rata yang kemudian disebut sebagai *average abnormal return* (AAR) dan secara kumulatif yang kemudian biasa disebut sebagai

cumulative *average abnormal return* (CAAR) juga dihitung dan diuji statistik.

Tingkat pengembalian tidak normal atau *abnormal return* merupakan divergensi antara *return* sebenar-benarnya yang diperoleh investor (*realized return*) dengan *return* yang diprospek oleh investor (*expected return*) yang disebabkan oleh terjadinya suatu peristiwa yang memuat kandungan informasi, kemudian dirumuskan dalam rumusan berikut (Jogiyanto, 2018):

$$\boldsymbol{ARi,t = Ri,t - E(Ri,t)}$$

Dimana :

ARi,t = Tingkat pengembalian tidak normal dari emiten i saat t.

Ri,t = *Realized return* emiten i saat t.

E(Ri,t) = *Expected return* emiten i saat t.

Rumusan *realized return* diformulasikan dalam persamaan:

$$\mathbf{Ri, t = \frac{Pi, t\ - (Pi, t - 1)}{Pi, t - 1}}$$

Dimana :

Ri, = *Realized return* emiten i saat t.

Pi, = Harga saham emiten i pada saat t.

Pi,−1 = Harga saham emiten i pada saat t-1.

Nilai *expected return* dapat diukur menggunakan beberapa cara, namun peneliti menghitungnya dengan *market adjusted*. Cara tersebut diyakini sebagai cara yang tepat dalam menghitung *expected return*. Hal ini dikarenakan cara tersebut turut memperhitungkan tingkat pengembalian pasar pada saat itu untuk memprediksikan tingkat *expected return* yang akan datang (Jogiyanto, 2018). Rumusan *expected return* disajikan dalam persamaan berikut:

$$\mathbf{R(m,t)} = \frac{\mathbf{IHSGt - IHSGt - 1}}{\mathbf{IHSGt - 1}}$$

Dimana :

(m,t) = *Return* indeks pasar saat t.

IHSGt = Indeks harga saham gabungan di pasar saat t.

$IHSGt-1$ = Indeks harga saham gabungan di pasar saat t-1.

Pembuktian ada tidaknya suatu reaksi yang ditandai dengan ditemukannya tingkat pengembalian tidak normal harus dihitung secara agregat (Jogiyanto, 2018). Oleh karena itu, tingkat pengembalian tidak normal harus dihitung secara rata-rata pada periode peristiwa (periode uji) yang menggunakan perhitungan *Average Abnormal Return* dikarenakan walaupun dari sekian banyak sampel yang diambil untuk penelitian tetap dibutuhkan satu nilai yang dapat mewakilkan dari berbagai macam data tersebut. Rumusan AAR disajikan dalam persamaan berikut:

$$\mathbf{AARi, t} = \frac{\mathbf{1}}{\mathbf{n}} \sum_{i=1}^{n} \mathbf{ARi, t}$$

Dimana :

$AARi,$ = Rata-rata tingkat pengembalian tidak normal dari saham emiten i saat t.

$ARi,$ = Tingkat pengembalian tidak normal saham emiten i saat t.

t = waktu tertentu.

n = total periode.

3.4.2 Aktivitas Volume Perdagangan Atau *Trading Volume Activity* (TVA)

Menurut Suryawijaya et al., (2004) dalam Hafidz et al., (2020) mengatakan bahwa meningkatnya *trading volume activity* adalah bentuk reaksi pasar modal terhadap suatu informasi yang terkandung dalam peristiwa yang dapat dihitung dengan rumus:

$$\mathbf{TVA} = \frac{\mathbf{Saham\ perusahaan\ i\ yang\ diperdagangkan\ pada\ waktu\ t}}{\mathbf{Saham\ perusahaan\ i\ yang\ beredar\ pada\ waktu\ t}}$$

Dimana :

TVA = *Trading Volume Activity* i pada waktu t.

i = Nama perusahaan.

t = Waktu tertentu.

Sedangkan rata-rata *trading volume activity* dapat dihitung dengan :

$$\mathbf{ATVAi, t} = \frac{\sum_{i=0}^{n} \mathbf{TVAi, t}}{\mathbf{n}}$$

Dimana :

ATVAi,t = Rata-rata *trading volume activity* sekuritas i pada periode t.

TVAi,t = *Trading volume activity* sekuritas i pada periode t.

n = Jumlah periode estimasi.

3.5 Teknik Analisis

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini terbagi menjadi empat bagian, yaitu analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji beda yang akan dilakukan dengan uji *paired sample t-test* jika data berdistribusi normal atau *uji wilcoxon signed rank test* jika data berdistribusi tidak normal, dan pengujian hipotesis penelitian.

3.5.1 Teknik Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai data yang dimiliki tetapi tidak bermaksud untuk menguji hipotesis. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data yang disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan perhitungan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity*. Pengukuran yang digunakan

dalam penelitian ini adalah mean, standar deviasi, maksimum dan minimum dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics Versi 26.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah pengujian yang digunakan untuk melihat apakah nilai suatu residual sudah berdistribusi dengan normal atau tidak. Dimana, model penelitian yang baik yaitu ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata – ratanya. Menurut Santoso (2012) dalam pengambilan suatu keputusan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significant*), yaitu:

1. Jika Probabilitas > 0.05 maka distribusi dari data tersebut adalah normal.

2. Jika Probabilitas < 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

3.5.3 Uji Beda

3.5.3.1 Paired Sample t-test

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda dengan *paired sample t-test*. Uji ini digunakan peneliti untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan saat proses. *Paired sample t-test* digunakan jika data berdistribusi normal. Uji *paired sample t-test* merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai dengan adanya perbedaan rata-rata sebelum

dan rata-rata saat diberikan perlakuan, yang dalam penelitian ini dimaksudkan pada pengumuman diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar Pertama di Indonesia wilayah Jakarta. Rumus penggunaan *paired sample t-test* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\mathbf{t\ hit} = \frac{\bar{D}}{\frac{SD}{\sqrt{n}}}$$

Dimana:

$$\mathbf{SD} = \sqrt{var}$$

$$\mathbf{var}(s)^2 = \frac{1}{n-1\sum_{i=1}^{n}(xi-\bar{x})^2}$$

Dimana :

t = Nilai t hitung.

$\bar{D}$= Rata-rata selisih pengukuran 1 dan 2.

SD = Standar deviasi selisih pengukuran 1 dan 2.

n = Jumlah sampel.

3.5.3.2 Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Wilcoxon signed rank test adalah uji *nonparametrik* untuk mengukur signifikansi perbedaan antara dua kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval tetapi berdistribusi tidak normal. *Uji wilcoxon signed rank test* merupakan uji alternatif dari

uji pairing t-test atau *t paired* apabila tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji ini dikenal juga dengan istilah *wilcoxon match pair test.*

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian menggunakan uji *paired sample t-test.* Uji ini merupakan teknik analisis data untuk membandingkan satu variabel bebas. Teknik ini digunakan untuk menguji apakah nilai tertentu berbeda secara signifikan atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel. Uji ini dimaksudkan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar Pertama di Indonesia wilayah Jakarta dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika signifikansi t > 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

2. Jika signifikansi t < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Dimana :

1. Ho = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

2. Ha = Terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

3. Ho = Tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

4. Ha = Terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia wilayah Jakarta pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan analisis data yang telah dikemukakan di atas, maka diperoleh penjelasan untuk memperoleh kesimpulan, yaitu terdapat perbedaan reaksi pasar yang dihitung dengan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* saat sebelum dan sesudah tanggal 7 April 2020 saat pengumuman PSBB pertama di Indonesia wilayah Jakarta yang dihitung 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal peristiwa. Hal tersebut terjadi dikarenakan investor telah memandang informasi peristiwa pengumuman penetapan kebijakan PSBB pertama di Indonesia wilayah Jakarta sebagai peristiwa baru yang dapat mempengaruhi berfluktuasinya harga saham sehingga mengakibatkan munculnya perbedaan tingkat pengembalian yang tidak normal dan volume perdagangan yang berubah seiring dengan terjadinya peristiwa.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah objek penelitian di luar sektor LQ45 baik sektor ekonomi maupun non-ekonomi.

2. Bagi para investor dan calon investor, disarankan untuk menganalisis dan memerhatikan faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham dan mengimplementasikan sikap tenang dalam berbagai peristiwa ataupun informasi baru untuk tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan dalam transaksi jual beli saham agar terhindar dari kerugian.
3. Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk selalu mengikuti informasi baru yang sekiranya dapat memengaruhi harga saham perusahaan agar pihak manajemen dapat mengambil keputusan yag tepat dalam operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghindari akibat negatif yang dapat merugikan perusahaan dan para pemegang saham.

5.3 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan event study pengumuman PSBB pertama di Indonesia hanya pada wilayah Jakarta saja, sedangkan 45 perusahaan yang dijadikan sample berada di beberapa daerah Indonesia luar Jakarta sehingga tidak terlalu mencerminkan hubungan antara dampak PSBB dengan perusahaan yang diteliti.

2. Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia secara menyeluruh bukan pada tiap jenis usaha atau klaster sehingga hasil yang didapat tidak dapat menunjukkan hasil yang spesifik pada tiap jenis usaha.

DAFTAR PUSTAKA

Alexander, A., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, *10*(1), 1. https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803

Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan Psbb Di Tengah Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di …. *Journal of Banking and Financial …*, *1*(02), 58–66. https://edumediasolution.com/index.php/jbft/article/view/32

C., G. J., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Current Ratio (CR), Earnings Per Share (EPS) Dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, *8*(1), 131–156.

Choriliyah, S., Sutanto, H. A., & Hidayat, D. S. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, *5*(1), 1–10. http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec

Dewi, A., & Rahyuda, H. (2014). Studi Empiris Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *3*(11), 245216.

Dewi, N. P. A. S., Wahyuni, M. A., & D, P. E. D. M. (2017). Pengaruh Pemilihan Gubernur Dki Tahun 2017 Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Lq45 Di Bei. *E-Journal S1 Ak Pendidikan Universitas Pendidikan Ganesha*, *8*(2).

Dwipayana, I., & Wiksuana, I. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *6*(4), 246943.

Fajar, M., Alamsyah, S., & Yunita, I. (2021). *Analysis of Capital Market Reaction to the Announcement of Large-Scale Social Restrictions (PSBB) Volume II in*

Jakarta 2020 : Case Study of LQ45 Index Companies Listed on IDX for the Period from August 2020 - January 2021. *3*(1), 114–120.

Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, *2*(2), 204. https://doi.org/10.32400/iaj.30579

Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & Mujino, M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *19*(3), 78. https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89

Imelda, I., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2015). Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014. *Bisnis & Birokrasi Journal*, *21*(2). https://doi.org/10.20476/jbb.v21i2.4319

Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham Yang Terdaftar Di Bei). *Modernisasi*, *8*(1), 44–67. http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO/article/view/206

Jogiyanto. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Edisi 11. BPFE Yogyakarta. 605-664.

Komparatif, A., Return, A., & Trading, D. A. N. (2020). *Activity Berdasarkan Political Event (Event Study Pada*. *8*(September 2019), 829–838.

Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, *2*(2), 195–202. https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49

Litamahuputty, J. V, Akuntansi, J., & Negeri, P. (2021). *Analisis return sebelum dan sesudah kebijakan pembatasan sosial berskala besar pada perusahaan sektor perbankan bumn yang terdaftar di bursa efek indonesia*. *2*(06), 8–17.

Mackinlay, A. C. (2008). *Finance*. *35*(1), 13–39.

Magdalena Saragih, E., Sadalia, I., Syahputra Silalahi, A., & Author, C. (2019). The Impact of Presidential Election on Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research & Review (Www.Ijrrjournal.Com) Vol*, *6*(May), 246–261. www.ijrrjournal.com

Putri, R. N. (2020). Indonesia dalam Menghadapi Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *20*(2), 705. https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i2.1010

Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 Pada Industri Telekomunikasi di BEI Capital Market Reaction to the Announcement of large-Scale Social Restrictions Due to Covid-19 In The Telecomunication Industry On The IDX Jurnal EMBA Vol . 9 No . 1 Janua. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *9*(1), 851–858.

Satria, R., & Supatmi, . (2013). Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Internet Financial Reporting. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *15*(2), 86–94. https://doi.org/10.9744/jak.15.2.86-94

Setiawan, R., & Nisa, Z. I. (2020). *Reaksi Pasar Terhadap Hasil Quick Count Pemilu Presiden Indonesia 2019 (Studi Pada Saham Indeks Lq-45)*. *4*(1), 288–296.

Wijayanti, W., & Hadiprajitno, B. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Unggulan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Konsisten Masuk Dalam Indeks Lq45 Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, *8*(4), 1–10.

Wulan, D. C., Handayani, S. R., & Nurlaily, F. (2018). ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY TERHADAP PENGUMUMAN UNUSUAL MARKET ACTIVITY (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *61*(1), 173–180.