REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEBIJAKAN PSBB DAN PPKM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

(Skripsi)

Oleh

MUHAMAD RIZKY SASTRA

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2022

ABSTRACT

CAPITAL MARKET REACTION TO THE ANNOUNCEMENT OF PSBB AND PPKM POLICIES ON CONSUMPTION INDUSTRY COMPANIES LISTED ON THE IDX

(Study on Food and Beverages Sector Companies)

By

MUHAMAD RIZKY SASTRA

Market's reaction to abnormal return and trading volume activity indicators to the PSBB and PPKM policies. The policy is still a hot topic of discussion among researchers, making many studies carried out since 2021. This study aims to find out and analyze the differences in Average Abnormal returns and trading volume activity on shares of consumption companies before and during the PSBB and PPKM policies. This study used a quantitative descriptive method using secondary data with a descriptive statistical test. It continued with a classical assumption test using the one sample t-test method. Several conclusions can be drawn that there is no significant difference in abnormal returns before and during the PSBB policy and PPKM policy; there are significant differences in stock trading volumes before and during the PPKM policy. The limitation of this study is that this study uses short window periods that are unlikely to be able to capture events as a whole.

Keywords: *Abnormal Return; Trading Volume Activity; Stock Market;* PSBB; PPKM.

ABSTRAK

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEBIJAKAN PSBB DAN PPKM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

(Studi pada perusahaan sektor *Food and Beverages*)

Oleh

MUHAMAD RIZKY SASTRA

Reaksi pasar dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap kebijakan PSBB dan PPKM. Kebijakan tersebut masih menjadi perbincangan hangat di kalangan peneliti, sehingga banyak penelitian yang dilakukan sejak tahun 2021. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *average abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat kebijakan PSBB dan kebijakan PPKM. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dengan uji statistik deskriptif. Dilanjutkan dengan uji asumsi klasik dengan metode kolmogorov smirnov dan uji hipotesis dengan metode one sample t-test. Beberapa kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan saat kebijakan PSBB dan kebijakan PPKM; terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan selama kebijakan PSBB dan kebijakan PPKM. Keterbatasan penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan periode jendela pendek yang tidak mungkin dapat menangkap peristiwa secara keseluruhan.

Kata kunci— *Abnormal Return; Trading Volume Activity;* Pasar Saham*;* PSBB; PPKM.

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEBIJAKAN PSBB DAN PPKM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh

MUHAMAD RIZKY SASTRA

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2022

Judul Laporan Akhir	: **REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEBIJAKAN PSBB DAN PPKM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI**
Nama Mahasiswa	: Muhamad Rizky Sastra
Nomor Pokok Mahasiswa	: 1811031056
Program Studi	: Akuntansi
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.	**Ki Agus Andi S.E., M.Si., Akt.**
NIP. 19760830 200501 1003	NIP. 19580919 199501 1001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19751026 200212 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.** .....

Sekretaris : **Ki Agus Andi S.E., M.Si., Akt.** .....

Penguji Utama : **Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

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

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 21 Oktober 2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhamad Rizky Sastra

NPM : 1811031056

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **"Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PSBB dan PPKM Pada Perusahaan Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI"** adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis laim, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 21 Oktober 2022

Penulis

Muhamad Rizky Sastra

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 6 Desember 1999 sebagai putra pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Hendri Sastra dan Ibu Novi Yulita. Penulis memulai pendidikan Taman Kanak-kanak pada tahun 2006 di TK Taruna Jaya Bandar Lampung. Penulis melanjutkan studi Sekolah Dasar di SDN 2 Merapi Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2012. Kemudian, penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) tahun 2015 dan menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) pada tahun 2018 di SMAN 5 Bandar Lampung. Penulis terdaftar sebagai Mahasiswi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2018. Selama menjadi mahasiswi, Penulis aktif di organisasi Himpunan Mahasiswa Akuntansi. Kemudian, Penulis pernah mengikuti program magang di Kantor Akuntan Publik Zubaidin Komarudin sebagai auditor pada tahun 2022.

MOTTO

“Takdir milik Allah, tetapi doa dan usaha milik kita.”

- Unknown -

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Segala puji dan syukur ku panjatkan kepada Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* yang selalu memberikan rahmat dan karunia sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Serta Shalawat dan salam kepada Nabi Muhammad *SAW.*

Skripsi ini akan kupersembahkan untuk:

Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Hendri Sastra dan Ibu Novi Yulita

Terima kasih atas dukungan, kasih sayang, dan motivasi yang selalu diberikan oleh kedua orang penulis, pada akhirnya mengantarkan penulis sampai titik ini.

Terima kasih atas doa yang tak henti-henti diberikan dari kedua orang tua penulis.

Rasa syukur penulis panjatkan kepada kedua orang tua penulis yang penulis cintai.

Nenekku Tersayang, Masiram

yang selalu sabar membimbing untuk membuat penulis lebih baik.
Terima kasih selalu mendukung dan mengajarkan banyak hal kepada penulis.

Adikku Tersayang, Putri Zara Mutia Sastra

yang selalu menjadi alasanku untuk menjadi contoh yang baik.

Terima kasih atas doa, motivasi, dan kasih sayang yang selalu diberikan.

Saudara dan teman-temanku.

yang selalu memberi dukungan, motivasi, dan saran tiada henti.

Alamamater tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **"Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PSBB dan PPKM Pada Perusahaan Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI"** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan, arahan, bimbingan dan bantuan dari semua pihak yang telah membantu selama proses penyelesaian skripsi ini. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Akt., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia untuk memberikan waktu, dukungan, arahan, bimbingan, ilmu yang bermanfaat, saran yang berharga, serta berbagai kemudahan yang Bapak berikan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Ki Agus Andi S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah bersedia untuk memberikan waktu, dukungan, arahan, bimbingan, saran, nasihat yang membangun, ilmu yang bermanfaat, serta segala bantuan dan kemudahan yang telah Bapak berikan selama proses penyusunan skripsi.
5. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas yang telah memberikan saran, masukan, kritik, serta nasihat yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Sudrajat, S.E., M.Acc., Ak., CA.. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan dukungan selama proses perkuliahan.

7. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran berharga bagi penulis selama menempuh program pendidikan S1.
8. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Kedua Orang tuaku tercinta, Bapak Hendri Sastra dan Ibu Novi Yulita yang selalu memberikan yang terbaik dan doa yang tak henti-hentinya, terima kasih banyak sekali lagi.
10. Nenekku tersayang, Masiram yang selalu memberikan yang terbaik kepada penulis, Terima kasih selalu mendukung dan mengajarkan banyak hal kepada penulis.
11. Keluarga kecil akt bois yang selalu memberikan saran, motivasi, tempat singgah, dan bertukar pikiran dari awal perkuliahan hingga penulis bisa menyelesaikan penulisan ini. Terima kasih atas segalanya.
12. Pak Agus yang telah memberikan motivasi untuk penulis untuk cepat menyelesaikan penulisan ini, terima kasih banyak atas segala bimbingan dan ilmu yang sangat amat bermanfaat.
13. Kepada Sasa yang selalu menemani penulis untuk menyelesaikan penulisan ini, terima kasih banyak atas segala bantuan dan perhatian yang diberikan sehingga penulis menjadi bersemangat melanjutkan penulisan ini.
14. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Atas bantuan serta dukungannya, penulis mengucapkan terima kasih, semoga mendapat balasan dan berkah dari Allah *Subhanahu Wa Ta'Ala.* Akhir kata penulis menyadari bahwasanya skripsi ini memiliki kekurangan, sehingga memerlukan kritik dan saran yang membangun agar lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat sebagai sumber informasi dan literatur bagi penulisan karya ilmiah selanjutnya

Bandar Lampung, 21 Oktober 2022

Penulis

Muhamad Rizky Sastra

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI ..... **xii**
DAFTAR TABEL ..... **xiv**
DAFTAR GAMBAR ..... Error! Bookmark not defined.
BAB I PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 6
1.3 Tujuan Penelitian 6
1.4 Manfaat Penelitian 7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA **8**
2.1 Kajian Pustaka 8
2.1.1 Konsep Efisiensi Pasar 8
2.1.2 Studi Peristiwa (*Event study)* 10
2.1.3 Periode Jendela (*Event Window)* 12
2.1.4 *Abnormal return* 12
2.1.5 Harga Saham 13
2.1.6 Volume Perdagangan Saham (*Trading volume activity*) 13
2.2 Penelitian Terdahulu 14
2.3 Kerangka Konseptual 18
2.4 Pengembangan Hipotesis 19
BAB III METODE PENELITIAN **22**
3.1.1 Jenis Penelitian 22
3.1.2 Sumber Data 22
3.2 Populasi dan Sampel 22
3.2.1 Populasi 22
3.2.2 Sampel 23
3.3 Teknik Pengumpulan Data 25
3.3.1. Periode Jendela (*Event Window)* 25
3.4 Definisi Operasional Variabel 26
3.4.1 Variabel Dependen 26
3.4.2 Variabel Independen 27

3.5 Metode Analisis 29
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif 29
3.5.2 Uji Asumsi Klasik 29
3.5.3 Uji Statistik 30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 32
4.1 Analisis Hasil Penelitian 32
4.2 Pengujian Hipotesis 44
4.3 Pembahasan 55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 60
5.1 Kesimpulan 60
5.3 Keterbatasan 62
5.2 Saran 62
DAFTAR PUSTAKA 63
DAFTAR LAMPIRAN 66

DAFTAR TABEL

Tabel

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu 11
Tabel 3.1 Kriteria Sampel 18
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian 19
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Abnormal return PSBB 33
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Abnormal return PPKM 33
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Volume Perdagangan PSBB 34
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Volume Perdagangan PSBB 34
Tabel 4.5 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Case Processing Summary 36
Tabel 4.6 Uji Normalitas Data Abnormal return PSBB 37
Tabel 4.7 Kesimpulan Hasil Uji Normalitas Data Abnormal return PSBB 38
Tabel 4.8 Uji normalitas data volume perdagangan saham PPKM 39
Tabel 4.9 Kesimpulan Hasil Uji Normalitas Data Abnormal return PSBB 40
Tabel 4.10 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Case Processing Summary 41
Tabel 4.11 Uji Normalitas Data Volume Perdagangan Saham PSBB 42
Tabel 4.12 Uji normalitas data volume perdagangan saham PPKM 43
Tabel 4.13 Hasil Uji Compare Means Variabel Abnormal Return PSBB 44
Tabel 4.14 Hasil Uji Compare Means Variabel Abnormal Return PSBB 45
Tabel 4.15 Kesimpulan Uji Compare Means Abnormal Return PSBB 46
Tabel 4.16 Hasil Compare Mean Variabel Abnormal Return PPKM 47
Tabel 4.17 Hasil Uji Compare Mean Variabel Abnormal Return PPKM 48
Tabel 4.18 Kesimpulan Uji Compare Mean Abnormal Return PPKM 49
Tabel 4.19 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test (Uji Peringkat Tanda Wilcoxon) Variabel Trading Volume Activity PSBB 50
Tabel 4.20 Kesimpulan Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test (Uji Peringkat Tanda Wilcoxon) Variabel Trading Volume Activity PSBB 52
Tabel 4.21 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test (Uji Peringkat Tanda Wilcoxon) Variabel Trading Volume Activity PSBB 53
Tabel 4.22 Kesimpulan Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test (Uji Peringkat Tanda Wilcoxon) Variabel Trading Volume Activity PSBB 54

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia masih berjuang untuk mengatasi wabah penyakit yang melanda di penjuru negeri. Penyakit itu berasal dari virus yang dikenal dengan nama Covid-19 *(Corona Virus Disease-19),* virus yang muncul untuk pertama kalinya di Wuhan, China pada akhir tahun 2019 (Nurmasari, 2020). Virus ini menimbulkan penyakit yang menyerang gangguan pernafasan manusia dan merupakan penyakit menular dengan penyebarannya yang sangat cepat sehingga menginfeksi manusia sampai meluas ke berbagai negara di belahan dunia. Virus Covid-19 mewabah pertama kali terjadi di Indonesia dan langsung diumumkan pada tanggal 2 Maret 2020 yang dimulai dengan dua kasus pasien positif (Pranita, 2020).

Pemerintah Indonesia pun mulai berupaya untuk mencegah dan menghentikan penyebaran virus Covid-19 itu dengan berbagai cara. Pemerintah mulai memberhentikan aktivitas sekolah dengan meliburkannya, lalu mengubah cara pendidikan dengan daring untuk mengurangi penyebarannya. Pemerintah juga melakukan penertiban *physical distancing,* larangan tidak boleh keluar bila tidak memakai masker pada masyarakat, PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), bekerja di rumah *(work from home),* PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat), dan lain sebagainya.

Penerapan PSBB pertama kali dilaksanakan di Jakarta mulai pada tanggal 10 April 2020 dan dilakukan sampai dengan 25 Januari 2021. PSBB sendiri secara jelas sudah diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 yang merujuk ke UU Nomor 6 Tahun 2018 tentang Kekarantinaan Kesehatan dengan kriteria jumlah kasus atau jumlah kematian akibat penyakit meningkat serta ada kaitan epidemiologis dengan kejadian serupa di wilayah atau negara lain. PSBB bersifat lebih ketat karena terdapat beberapa kegiatan yang dibatasi. Pembatasan Sosial Berskala Besar setidaknya meliputi peliburan sekolah dan tempat kerja, pembatasan

kegiatan keagamaan, pembatasan kegiatan di tempat umum, pembatasan kegiatan sosial budaya, pembatasan moda transportasi, serta pembatasan kegiatan lain, khusus terkait aspek pertahanan keamanan. Untuk sektor yang masih beroperasi adalah instansi pemerintahan, layanan kesehatan, bahan pangan, energi, komunikasi dan teknologi informasi, keuangan, logistik, perhotelan, konstruksi, industri strategis, serta pelayanan dasar.

PPKM tertuang dalam Instruksi Menteri Dalam Negeri Nomor 1 Tahun 2021 kepada seluruh kepala daerah di Jawa dan Bali. PPKM menyasar pada pembatasan kegiatan masyarakat secara terbatas berbasis pada kota dan kabupaten. Pelaksanaan PPKM terdiri dari beberapa poin, seperti membatasi perkantoran dengan menerapkan kerja dari rumah (work from home/WFH) sebesar 75 persen dan kerja di kantor (work from office/WFO) sebesar 25 persen. Kemudian, melaksanakan kegiatan belajar mengajar secara dalam jaringan. Restoran makan atau minum di tempat hanya diperbolehkan sebesar 25 persen. Pembatasan jam operasional untuk pusat perbelanjaan atau mal sampai dengan pukul 19.00 WIB. Pandemi ini memberikan dampak yang buruk pada bidang ekonomi khususnya dalam pergerakan bursa saham di Indonesia. Pandemi ini juga berdampak signifikan dalam pasar modal terlihat Indeks Harga Saham di seluruh dunia menurun drastis, begitu pun IHSG di Indonesia sempat mengalami penurunan yang tajam dan menyentuh level terendahnya di Rp 3.937 (Sugianto, 2020).

Keberhasilan suatu perusahaan dapat tercermin pada harga saham, hal ini berkaitan dengan penilaian citra perusahaan dimata publik. Menurut Nurmasari (2020) gejolak harga saham dan total saham yang diperdagangkan merupakan faktor penting yang menentukan keberlangsungan usaha perusahaan. Selain total penghasilan dan harga saham menurut Nurmasari (2020) kondisi perusahaan juga bisa dilihat dari banyaknya transaksi saham yang dijual belikan pada perusahaan tersebut. Banyaknya transaksi saham bisa menunjukkan minat investor baik untuk membeli maupun untuk menjual saham perusahaan tersebut. Banyaknya transaksi saham bisa dilihat pada volume transaksi saham perusahaan tersebut. Menurut Siswantoro (2020) menyatakan bahwa faktor penting yang menentukan keberlangsungan usaha adalah fluktuasi harga saham perusahaan yang terjadi di bursa efek. Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti

banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan, informasi atau berita yang terjadi di bursa efek, kondisi atau situasi perusahaan dan perekonomian negara serta isu-isu terkini yang terjadi di suatu negara (Siswantoro, 2020).

Kondisi seperti ini tentu akan memberikan pengaruh pada pasar modal yang ada. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), saham-saham dari emiten/perusahaan pariwisata masuk dalam kelompok sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang merupakan bagian dari sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Menurut perkembanganya, saat ini saham dari emiten sektor pariwisata termasuk perusahaan konsumsi pun mengalami penurunan, Angka penurunan tersebut menggambarkan bahwa pasar memberikan respon terkait adanya pandemi Covid-19.

Studi peristiwa atau *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi pada suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi ini dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Jika peristiwa memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi saat berita mengenai suatu peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini diukur menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Berdasarkan fenomena tersebut dapat dicermati bahwa pasar modal akan bereaksi jika terjadi suatu peristiwa (event) yang mempengaruhi kondisi suatu negara. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa tersebut mengandung suatu informasi, maka kemungkinan pasar akan bereaksi ketika investor mendapatkan informasi tersebut. Reaksi pasar ditunjukan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas (Pratama et al., 2015). Selain perubahan harga saham reaksi pasar juga dapat dilihat dari parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan dipasar (*Trading volume activity*).

Dalam kegiatan investasi di pasar modal tentu saja investor memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dari apa yang telah mereka tanamkan. Investasi diawali dengan mengorbankan dananya dimasa kini untuk memperoleh keuntungan di masa datang. Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari

sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim (Nasution & Huda, 2019).

Informasi merupakan salah satu faktor penting bagi investor untuk mencapai tujuan di pasar modal, yaitu memperoleh profit. Berdasarkan informasi yang ada faktor kunci bagi investor di Pasar Modal dalam rangka mewujudkan tujuannya yaitu memperoleh profit. Berdasarkan informasi yang tersedia, investor akan mengambil keputusan kapan akan membeli saham atau mempertahankan saham yang telah dimiliki atau kapan akan melepas saham atau tidak melakukan pembelian sama sekali. Terdapat banyak sekali investor di pasar modal, mereka juga akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang diterima masingmasing sehingga pada waktu yang hampir bersamaan mereka akan melakukan beli atau jual (Khajar, 2008).

Informasi diperoleh dalam bentuk acak dan bebas yang setiap saat dapat muncul. Artinya hampir semua investor tidak dapat memprediksi kapan perusahaan akan mengumumkan perkembangan baru yang penting (Gumanti & Utami, 2002). Sebagai contohnya kapan bencana alam akan terjadi, kapan nilai tukar rupiah akan terpuruk atau kapan pemilik perusahaan terkena serangan jantung secara mendadak.

Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan investor adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham). Dalam keadaan seperti itu pasar modal dikatakan efisiensi secara informasional. Pasar modal dikatakan efisien secara informasional apabila harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin tepat dan cepat informasi sampai ke calon investor dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang bersangkutan semakin efisien. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan (Mar'ati, 2012).

Pasar modal yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep pasar yang efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas

menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas infomasi baru yang masuk ke pasar (Tandelilin, 2010).

Menurut Hartono (2019) Efisien pasar modal dapat dibedakan menajadi tiga bagian yaitu: pertama, efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah dimana harga sekuritas saat ini mencerminkan semua informasi masa lalu (historis). Kedua, efisien pasar bentuk setengah kuat, yaitu harga sekuritas saat ini mencerminkan semua informasi masa lalu (historis) dan informasi yang di publikasikan saat ini. Ketiga, pasar efisien bentuk kuat yaitu harga sekuritas saat ini mencerminkan semua informasi masa lalu (historis), informasi yang dipublikasi saat ini dan informasi yang tidak terpublikasi.

Hasil penelitian oleh Istifarida & Asakdiyah (2020) berdasarkan hasil penelitian terhadap efisiensi pasar modal konvensional bentuk lemah pada saham saham yang tergabung pada indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015, disimpulkan bahwa pasar modal konvensional dapat dikatakan sudah efisien dalam bentuk lemah dengan menggunakan informasi harga saham pada periode 2014-2015. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Utami (2018) dalam jurnal Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia, Malaysia dan Korea . Semirnov dapat disimpulkan bahwa hampir seluruh indeks saham yang diperdagangkan sudah efisien dalam bentuk lemah.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PSBB dan PPKM Pada Perusahaan Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei (Studi pada perusahaan sektor Food and Beverages)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang menjadi fokus penelitian yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan *Average Abnormal return* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PSBB?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *Average Trading volume activity* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PSBB?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan *Average Abnormal return* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PPKM?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan *Average Trading volume activity* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PPKM?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis perbedaan *Average Abnormal return* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PSBB?
2. Mengetahui dan menganalisis perbedaan *Average Trading volume activity* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PSBB?
3. Mengetahui dan menganalisis perbedaan *Average Abnormal return* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PPKM?
4. Mengetahui dan menganalisis perbedaan *Average Trading volume activity* pada saham perusahaan konsumsi sebelum dan saat pengumuman PPKM?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat atau kegunaan kepada berbagai pihak yang membutuhkan yaitu:

1. Bagi Akademisi

   Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan diharapkan menambah informasi dan referensi penelitian selanjutnya serta bermanfaat di bidang ilmu akuntansi khususnya teori portofolio dan pasar modal.

2. Bagi Investor, Perusahaan, dan Pemerintah

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu memberi manfaat praktis bagi investor, perusahaan, dan pemerintah dalam memberikan informasi sebagai bahan pengambilan keputusan, informasi tambahan, masukan, serta bahan pertimbangan kebijakan selama pandemi Covid-19.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Konsep Efisiensi Pasar

Menurut Tandelilin (2001) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan informasi yang tersedia. Konsep ini menyiratkan adanya proses harga suatu sekuritas menuju harga keseimbangan baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Informasi tersebut tidak terbatas pada keuangan saja, tetapi mencakup kejadian sosial ekonomi, informasi politik, dan informasi lainnya.

Konsep dasar pasar efisien di kemukakan menurut Fama (1970) pasar dikatakan efisien apabila harga-harga yang ada sepenuhnya mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang ada. Sedangkan suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun baik itu investor ritel, maupun institusi akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*) setelah di sesuaikan dengan risiko dengan menggunakan strategi yang ada. Menurut Fama (1970) bentuk pasar efisien dapat dikelompokkan menjadi tiga yang di kenal dengan hipotesis pasar, dalam penelitian oleh Istifarida & Asakdiyah (2020) bahwa Indonesia termasuk ke dalam hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efisien maket hypotesis*).

Dikutip dari Gumanti & Utami (2004), penjelasan dari bentuk pasar efisien akan di jelaskan sebagai berikut:

Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efisien maket hypotesis*),

Dalam hipotesis ini di asumsikan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi masa lalu (historical) yang berkaitan dengan harga saham yang bersangkutan yang sudah terjadi. Informasi masa lalu tersebut tidak bisa digunakan sebagai strategi investasi atau trading karna harga bergerak dalam bentuk acak (random walk). Jenis strategi menggunakan analisa teknikal tidak akan mampu

mendapatkan *abnormal return*. Misalkan terdapat sebuah saham yang memiliki bentuk musiman atas kinerja harga suatu saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan turun menjelang akhir taun dan kemudian naik pada awal tahun (January effect). Berdasarkan hipotesis pasar efisien bentuk lemah, pasar akan segera mengetahui dan merubah kebijakan harganya dengan melakukan perubahan terhadap strategi perdagangannya. Mengantisipasi kemungkinan naiknya harga pada awal tahun, pedagang akan membeli saham yang diyakini akan naik sesegera mungkin untuk mendapatkan return sebagai akibat dari naiknya harga saham perusahaan yang diamati pada awal tahun. Upaya yang dilakukan pedagang tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan secara keseluruhan akan naik. Investor yang pintar melihat peluang pasti akan segera mengoleksi saham tersebut untuk mendapatkan keuntungan pada awal tahun Apabila kondisi pasar memang demikian, artinya bahwa harga yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis, bentuk pasar efisien lemah dapat dikatakan terpenuhi.

Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh investor, sehingga informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham. Sebagian besar saham dihargai dengan tepat dan pemodal dapat memperoleh imbalan normal dengan memilih secara acak saham-saham dalam resiko tertentu. Karena penyampaian informasi begitu sempurna, tidak mungkin bagi pemodal manapun untuk memperoleh laba ekonomi (imbalan abnormal) dengan memanipulasi informasi yang tersedia khusus baginya.

Penelitian tentang efisiensi pasar modal indonesia dilakukan oleh Utami (2017) yang menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia saat ini berada pada pada tingkat efisiensi lemah. Dalam kondisi efisien bentuk lemah, maka investor tak akan mendapatkan return berdasarkan informasi data historis dan pergerakan harga saham cenderung acak (random walk) sehingga penggunaan analisis teknikal kurang memberikan manfaat berupa return. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Istifarida & Asakdiyah (2017) Berdasarkan hasil penelitian terhadap efisiensi pasar modal konvensional bentuk lemah pada saham saham yang tergabung pada indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015, disimpulkan bahwa pasar modal konvensional dapat dikatakan sudah efisien dalam bentuk lemah dengan menggunakan informasi harga saham pada periode 2014-

2015. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan A. T. Utami (2018) dalam jurnal Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia, Malaysia dan Korea Selatan Periode Krisis Ekonomi Global 2008 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Pasar Modal Indonesia telah efisien dalam bentuk lemah.

Mengapa efisiensi pasar modal ini begitu penting? Di dalam pasar modal dimana emiten menginformasikan secara terbuka informasi yang berhubungan dengan perusahaannya, maka investor akan dapat melakukan analisis tentang perkembangan harga saham dengan lebih baik.

Artinya jika mereka melakukan pembelian dan penjualan saham itu berdasarkan atas analisis mereka baik fundamental maupun teknikal. Harga Pasar akan meningkat atau menurun sesuai dengan jumlah transaksi yang mereka lakukan. Jika harga naik berarti sedang ada kenaikan jumlah permintaan pasar akan saham tersebut dan sebaliknya jika harga saham turun berarti ada penurunan jumlah permintaan akan saham tersebut. Sehingga harga saham saat ini mencerinkan semua informasi yang sudah dianalisis oleh para analis. Akibatnya harga saham akan terus menyesuaikan dengan segala macam informasi yang dianalisis oleh investor saham. Semakin cepat harga menyesuaikan dengan informasi, semakin kuat tingkat efisiensi sebuah pasar modal.

Hubungan konsep efisiensi pasar dengan penelitian ini bahwa penelitian mengenai dampak diumumkannya kasus pertama Covid-19 serta kebijakan new normal merupakan informasi sekarang yang tersedia untuk umum. *Abnormal return* merupakan indikator untuk mengukur adanya reaksi pasar, sehingga jika terdapat *abnormal return* disekitar penguuman menandakan adanya reaksi pasar yang cepat terhadap suatu informasi yang telah diumumkan (Hanifah, 2020). Selain *abnormal return*, *Trading volume activity* (TVA) juga dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur adanya reaksi pasar.

2.1.2 Studi Peristiwa (*Event study)*

Menurut Tandelilin (2017) *event study* dapat diartikan sebagai ilmu yang mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap reaksi pasar yang dapat tercermin melalui harga saham dipasar pada saat peristiwa terjadi dan beberapa saat setelah

peristiwa terjadi. Untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar modal, maka indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal return* (AR) dan *Trading volume activity* (TVA). *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. *Trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Tandelilin, 2010). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pengumuman mengandung sinyal informasi yang positif, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. *Event study* dapat dikelompokkan dalam beberapa jenis, antara lain : (1) Studi Peristiwa Konvensional, (2) Studi Peristiwa Kluster, (3) Studi Peristiwa Tak Terduga, (4) Studi Peristiwa Berurutan (Sequential Events). Dari keempat jenis studi peristiwa tersebut, penelitian ini termasuk kedalam jenis studi peristiwa tak terduga (unanticipated event), karena kasus Covid-19 sebelumnya belum pernah terjadi dan tidak dapat diprediksikan, yang bersifat mendadak dan tak terduga (Tandelilin, 2017).

Menurut Jogiyanto (2010) alasan melakukan studi peristiwa adalah karena studi peristiwa mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi. Jika pengukuran kinerja digunakan laba akuntansi, laba akuntansi ini tidak tersedia pada saat terjadinya peristiwa. Laba akuntansi hanya tersedia periodik di laporan keuangan. Jika suatu kejadian dihubungkan dengan laba akuntansi ini maka pengujiannya hanya pengujian asosiasi yang mencoba menghubungkannya antara kejadian dengan laba akuntansi. Sesuai pemaparan yang terdapat pada latar belakang, *event study* yang digunakan dalam penelitian ini adalah berita atau informasi pembatanasan sosial berskala besar (PSBB) yang meliputi peliburan sekolah dan tempat kerja, pembatasan kegiatan keagamaan, pembatasan kegiatan di tempat umum dimulai pada tanggal 10 April 2020. Selanjutnya, tertanggal 26 Januari 2021 pemerintah membuat kebijakan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) yang diharapkan bisa menjadi momentum bagi munculnya aksi terpadu

untuk mencegah penularan Covid-19 antara pusat, daerah, dan antardaerah itu sendiri.

2.1.3 Periode Jendela (*Event Window)*

Menurut Jogiyanto (2010) menyebut dengan sebutan jendela (*window*) karena seperti halnya jendela rumah, suatu peristiwa yang sedang terjadi dan efek dari peristiwa dapat diamati lewat jendela yang ada. Perioda jendela harus sependek mungkin. Beberapa penelitian menunjukkan, tergantung dari peristiwanya, perioda jendela yang pendek lebih mampu menangkap efek signifikan dari peristiwanya (Ryngaert & Netter, 1990). Penelitian Dann et al., (1977) misalnya menemukan bahwa pasar bereaksi dalam waktu 15 menit dari peristiwa pengumuman informasi spesifik perusahaan. Penelitian Mitchell & Netter (1989) menunjukkan bahwa pasar bereaksi dalam waktu 90 menit dari berita pengusulan aturan pajak federal yang baru. Peristiwa-peristiwa ini menunjukkan perioda jendela yang pendek. Menurut penelitian McWilliams & Siegel (1997) mengumpulkan beberapa penelitian studi peristiwa di bidang manajemen dan menemukan panjang jendela yang bervariasi dengan panjang jendela terpendek adalah 3 hari, yaitu 1 hari sebelum peristiwanya, hari peristiwanya, dan sehari setelah peristiwanya yang biaasanya ditulis sebagai (-1, +1) dan yang terpanjang adalah 181 hari (-90, +90).

2.1.4 *Abnormal return*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. *Abnormal return* adalah hasil keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Abnormal return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang (Jogiyanto, 2010).

Abnormal return atau tingkat keuntungan lebih tepat dikatakan sebagai persentase perubahan harga saham. *Abnormal return* dipasar modal setiap saat bisa berubah (naik atau turun). *Abnormal return* berbanding positif dengan risiko, artinya

semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya (Brigham & Houston, 2019).

2.1.5 Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Widoatmojo & Toruan (2004) harga saham dibursa yang ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Semakin banyak yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik, sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual saham maka harga saham akan cenderung akan mengalami penurunan. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang sangat cepat, dalam hitungan menit bahkan berubah dalam hitungan detik. Hal ini bisa terjadi karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Harga saham yang mudah berubah mendorong investor semakin jeli dalam menentukan keputusan berinvestasi. Harga saham yang dimiliki perusahaan merupakan salah satu indikator dalam dalam mencapai kesuksesan perusahaan (Siswantoro, 2020).

2.1.6 Volume Perdagangan Saham (*Trading volume activity*)

Menurut Prijati (2019) volume perdagangan saham adalah perbandingan antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan (volume transaksi) dan jumlah saham yang beredar. Volume perdagangan merupakan salah satu bentuk yang dapat digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap suatu informasi selain harga saham. Perdagangan saham dapat diukur dengan *Trading volume activity* (TVA). Perubahan tersebut dapat dilihat dari kekuatan permintaan dan penawaran saham yang dilakukan investor di pasar modal (Hanifah, 2020). Kekuatan permintaan dan penawaran dapat tercermin dalam total saham yang diperdagangkan atau volume transaksi yang dapat diakses secara harian melalui website tertentu. Naik turunya volume perdagangan saham dapat mencerminkan mengenai informasi yang diserap oleh investor. TVA yang meningkat menunjukkan bahwa informasi dapat diserap investor sebagai informasi yang baik (good news), sebaliknya jika TVA menurun

maka informasi tersebut dianggap investor sebagai informasi yang buruk (bad news).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan untuk mengetahui pengaruh beberapa faktor dan karakteristik sebuah perusahaan dengan hasil yang berbeda-beda antara lain adalah:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
1	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) (Aprilia, 2020)	*Abnormal return*, *TVA*, *Market Capitalization*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *TVA* dan *Market Capitalization* tidak terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa, sedangkan *Abnormal return* terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa.
2	Analisis Perbedaan *Abnormal return* Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 (Setiawan, 2018)	*Abnormal return*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* tidak terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa.
3	Analisis *Abnormal return* Sebelum Dan Saat Pandemi	*Abnormal return*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return*

	Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food And Beverages (Saputra et al., 2021)		terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa.
4	Covid 19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia (Putri, 2020)	Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan terjadi penurunan harga saham yang signifikan pada industri Perbankan di Indonesia dan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham ketika sebelum terjadi pandemic Covid 19, saat diumumkannya kasus Covid 19 Pertama di Indonesia dan 3 bulan pasca diumumkannya kasus Covid 19.
5	Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Average Abnormal Dan Volume Transaksi (Studi Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia) (Setyawati et al., 2021)	*Abnormal return, TVA*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* tidak terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa, sedangkan *TVA* terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa.
6	Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan Yang	*Abnormal return, TVA*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* dan *TVA* tidak terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa

	Tercatat Di Bursa Efek Jakarta (Junaedi, 2005)		
7	Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Tehadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017) (N. Kanaya, 2018)	*Abnormal return, TVA*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* tidak terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa, sedangkan *TVA* terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa.
8	Reaksi Pasar Modal Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance pada Peristiwa Pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia (Zulfitra & Tumanggor, 2020)	Harga Saham	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa terjadi penurunan harga saham yang secara signifkan akibat dari wabah Corona Covid-19 pada Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture, serta Index Finance.
9	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (Talumewo et al., 2021)	*Abnormal return, TVA*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* dan *TVA* terdapat perbedaan rata-rata saat periode peristiwa.
10	Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan Psbb Pada Industri Perhotelan Yang	*Abnormal return, TVA*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* dan *TVA* tidak terdapat perbedaan

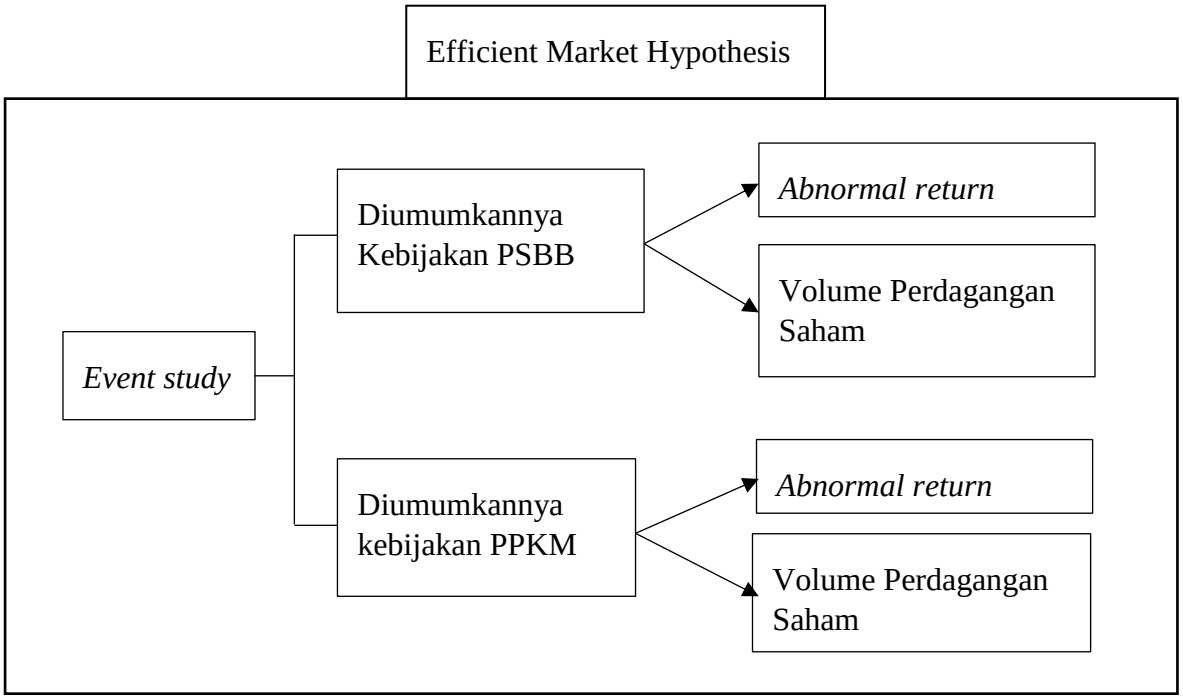
	Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Mailangkay et al., 2021)		rata-rata saat periode peristiwa.
11	Eksplorasi Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia (S. Utami, 2017)	Pasar Modal Efisien	Pasar modal Indonesia saat ini berada pada pada tingkat efisiensi lemah. Dalam kondisi efisien bentuk lemah, maka investor tak akan mendapatkan return berdasarkan informasi data historis dan pergerakan harga saham cenderung acak(random walk) sehingga penggunaan analisis teknikal kurang memberikan manfaat berupa return
12	Analisis Efisiensi Pasar Modal Konvensional Bentuk Lemah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015 (Istifarida & Asakdiyah, 2017)	Pasar Modal Efisien	Berdasarkan hasil penelitian terhadap efisiensi pasar modal konvensional bentuk lemah pada saham saham yang tergabung pada indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015, disimpulkan bahwa pasar modal konvensional dapat dikatakan sudah efisien dalam bentuk lemah dengan menggunakan informasi harga saham pada periode 2014-2015

13	Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia, Malaysia dan Korea Selatan Periode Krisis Ekonomi Global 2008 (A. T. Utami, 2018)	Pasar Modal Efisien	Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Pasar Modal Indonesia telah efisien dalam bentuk lemah.

2.3 Kerangka Konseptual

Setelah pembahasan yang telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan model penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



2.4 Pengembangan Hipotesis

Pada penelitian ini akan dianalisis pengaruh upaya penghentian penyebaran Covid-19 terhadap *abnormal return*, trading volume activity. Peneliti memilki dua peristiwa atau *event* fokus dalam penelitian ini, diantaranya adalah peristiwa satu berupa PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), peristiwa kedua yaitu PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat).

2.4.1 Pengaruh Kebijakan Upaya Penghentian Penyebaran Covid-19 Terhadap Perbedaan *Average Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Tersebut.

Menurut (Jogiyanto, 2010) mengemukakan pendapatnya bahwa selisih antara keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*) merupakan penjelasan dari *abnormal return*. *Abnormal return* lebih dikenal dengan return tidak normal yang dapat didefinisikan sebagai *return* yang diperoleh dari kondisi yang tidak normal yang terjadi yang menimbulkan perubahan nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk kenaikan harga saham atau sebaliknya. Informasi atau peristiwa yang dimaksud yaitu peristiwa mewabahnya Covid-19.

Menurut Tandelilin (2010)Jika informasi dari suatu pengumuman mengandung informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pasar akan memberikan respon berupa *abnormal return* positif untuk berita baik (*good news*) dan akan memberikan respon berupa *abnormal return* negatif untuk berita buruk (*bad news*). Namun pasar tidak akan memberikan *abnormal return* jikadalam peristiwa tidak mengandung informasi yang mengakibatkan pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) menjelaskan mengenai jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. *Trading volume activity* menunjukkan keaktian sebuah saham. Semakin besar *Trading volume activity* maka akan semakin sering saham tersebut ditransaksikan. Selain menggunakan *abnormal return*, parameter untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa juga dapat menggunakan *trading volume activity*. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat rasio jumlah saham yang ditransaksikan pada saat itu dengan jumlah saham

yang beredar. *Trading volume activity* akan merespon peristiwa mengandung informasi, hal ini menunjukkan bahwa pasar modal akan bereaksi pada suatu peristiwa.

Apabila suatu peristiwa mengandung kabar baik (*good news*) maka akan mengakibatkan trading volume activity meningkat. Namun saat trading volume activity mengalami penurunan, dapat dipastikan bahwa kandungan informasinya bernilai negatif (bad news). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agatha dan Suhadak (2018) tentang uji beda *abnormal return, trading volume* dan *market capitalization* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan trading volume antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara. Hasil penelitian (Agatha, 2019) berpendapat bahwa sebuah peristiwa berpengaruh terhadap *trading volume activity.* Oleh karena itu didapatkanlah hipotesa berupa:

H_1: Terdapat pebedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB

H_2: Terdapat pebedaan *average trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB

H_3: Terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PPKM

H_4: Terdapat perbedaan *average trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PPKM

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan komparatif, karena penelitian dilakukan dengan membandingkan dan melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah diumumkannya kebijakan PSBB dan kebijakan PPKM. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif menggunakan data sekunder, dikarenakan data yang digunakan berupa angka kemudian diolah dengan menggunakan statistik dan dijelaskan sedemikian rupa menurut hasil statistik untuk menghasilkan suatu temuan.

3.1.2 Sumber Data

Data perusahaan industri konsumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Sumber data harga saham dan volume transaksi juga berasal dari Bursa Efek Indonesia atau website Bursa Efek Indonesia yaitu http://www.idx.co.id/.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sejumlah historical data perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021.

3.2.2 Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2014) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel penelitian adalah pada perusahaan industri konsumsi pada sektor *food and beve* g terdaftar di BEI dalam kurun waktu penelitian (periode 2020 - 2021).

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipilih dalam pengambilan sampel pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Terdaftar di BEI
2. Merupakan saham yang aktif di periode 3 April 2020 s/d 2 Agustus 2021
3. Mempunyai Harga Saham aktif periode 3 April 2020 s/d 2 Agustus 2021
4. Memiliki data *Trading Volume Activity* 3 April 2020 s/d 2 Agustus 2021

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

Kriteria	**Jumlah**
Populasi	34
Perusahaan industri konsumsi dengan harga saham dan data *trading volume activity* yang aktif di periode 10 April 2020 s/d 2 Agustus 2021	(15)
Total sampel perusahaan	19
Total sampel	**19**

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan kriteria sampel tersebut terdapat 19 perusahaan Food and Beverages yang akan digunakan untuk penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain:

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	**Nama Perusahaan**
1	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

2	PT. Mayora Indah Tbk
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
4	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
5	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
6	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
7	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
8	PT. Diamond Food Indonesia Tbk
9	PT. Sariguna Primatirta Tbk
10	PT. Delta Djakarta Tbk
11	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
12	PT. Palma Serasih Tbk
13	PT. Mulia Boga Raya Tbk
14	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
15	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
16	PT. Akasha Wira International Tbk
17	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
18	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk
19	PT. Sentra Food Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah, 2022

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data artinya pengumpulan data dengan cara melihat dan melakukan pencatatan terhadap data harga saham dan volume transaksi yang berasal dari Bursa Efek Indonesia atau website Bursa Efek Indonesia yaitu http://www.idx.co.id/.

3.3.1. Periode Jendela (*Event Window)*

Menurut Jogiyanto (2010)menyebut dengan sebutan jendela (*window*) karena seperti halnya jendela rumah, suatu peristiwa yang sedang terjadi dan efek dari peristiwa dapat diamati lewat jendela yang ada. Perioda jendela harus sependek mungkin. Beberapa penelitian menunjukkan, tergantung dari peristiwanya, perioda jendela yang pendek lebih mampu menangkap efej signifikan dari peristiwanya (Ryngaert & Netter, 1990). Peneliti Dann et al., (1977) misalnya menemukan bahwa pasar bereaksi dalam waktu 15 menit dari peristiwa pengumuman informasi spesifik perusahaan. Penelitian Mitchell & Netter (1989) menunjukkanbahwa pasar bereaksi dalam waktu 90 menit dari berita pengusulan aturan pajak federal yang baru. Peristiwa-peristiwa ini menunjukkan perioda jendela yang pendek. McWilliams & Siegel (1997) mengumpulkan beberapa penelitian studi peristiwa di bidang manajemen dan menemukan panjang jendela yang bervariasi dengan panjang jendela terpendek adalah 3 hari, yaitu 1 hari sebelum peristiwanya, hari peristiwanya, dan sehari setelah peristiwanya yang biaasanya ditulis sebagai (-1, +1) dan yang terpanjang adalah 181 hari (-90, +90). Peneliti menetapkan periode peristiwa masing-masing *event study* selama 15 hari, terhitung dari T-7 sebelum event date, T-0 event date, T+7 sesudah event date. Periode pengamatan selama 15 hari ini diplih sebab rentan waktu ini dirasa cukup. Jarak event window yang terlalu singkat tidak dapat menggambarkan dampak secara keseluruhan namun data yang terlalu lama akan menyebabkan bercampurnya peristiwa lain yang mengakibatkan timbulnya ketidak akuratan serta dapat menimbulkan efek bias (Jogiyanto, 2010). Berikut adalah periode yang digunakan dalam setiap peristiwanya:

a. Tanggal 10 April 2020 pemerintah menerapkan kebijakan PSBB. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data di tanggal 3 April 2020 sampai dengan 17 April 2020.
b. Tanggal 26 Januari 2021 pemerintah menerapkan kebijakan PPKM. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data di tanggal 19 Januari 2021 sampai dengan 2 Februari 2021.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel lain. Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mmpengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2017). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pengumuman diterapkannya kebijakan PSBB di Indonesia terhitung mulai 10 April 2020 dan Pengumuman diterapkannya kebijakan PPKM mulai 26 Januari 2021. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan adalah *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

3.4.1 Variabel Dependen

Pada penelitian ini yang menjadi variabel bebas yaitu adanya *event study* yaitu: (1) adalah Pengumuman diterapkannya kebijakan PSBB di Indonesia terhitung mulai 10 April 2020 yang dilandasi oleh Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan Covid-19 yang ditandatangani Presiden Joko Widodo, (2) Pengumuman diterapkannya kebijakan PPKM terhitung mulai 26 Januari 2021,

3.4.2 Variabel Independen

a. *Abnormal return*

(Hartono, 2018) menjelaskan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Return sesungguhnya atau return realisasi adalah return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya dan dibagi dengan harga sebelumnya. Harga Saham Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham. Pengukuran harga saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *abnormal return*. Pengujian *abnormal return* didasarkan pada metode model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) dengan langkah-langkah sebagai berikut:

Berikut rumus *return* (Jogiyanto, 2010):

$$Rit = \frac{Pt - pt - 1}{Pt - 1}$$

Keterangan :

Rit = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Pt = harga saham sekarang

$Pt-1$ = harga saham sebelumnya

$$E[Ri, t] = \alpha i + \beta i \,.\, \mathrm{Rmi} + \varepsilon \mathrm{it}$$

E[Ri,t] = return ekspektasian (expected return) untuk saham i pada hari ke t

αi = intercept untuk sekuritas i

βi = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas i

RMi = return pasar pada waktu t

εit = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi t

Berikut rumus *Abnormal return* dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010):

$$RTNi,t = Ri,t - E(Ri,t)$$

Keterangan:

RTNi,t = Return Tak Normal sekuritas i pada periode t

Ri,t = Return yang sesungguhnya (actual return) sekuritas i pada periode t

E[Ri,t]= Return harapan (*expected return*) sekuritas i pada periode t

Berikut rumus *Average Abnormal return* dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010):

$$RRTNi,t = \frac{\sum_{i=1}^{N} RTNi,t}{N}$$

Keterangan:

RTNi,t = Rerata Return Tak Normal (*average abnormal return)* untuk sekuritas i pada periode/hari ke-t

Ri,t = Return yang sesungguhnya (actual return) untuk sekuritas i pada periode/hari ke-t

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

b. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan merupakan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode waktu tertentu, bisa secara harian, mingguan, bulanan, atau tahunan. Volume perdagangan ini dapat diukur menggunakan *Trading volume activity* (TVA) untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang telah dipublikasikan. Dalam mengukur volume perdagangan saham dapat dilihat dari pergerakan volume transaksi saham. TVA dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

Cara menghitung TVA dapat dilakukan dengan cara membandingkan total saham perusahaan ke-i yang diperdagangkan dalam periode pengamatan t dengan total jumlah saham perusahaan ke-i yang beredar dalam periode pengamatan yang sama. Menghitung *volume* perdagangan saham dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) (Junizar & Septiani, 2013):

$$TVAit = \frac{Vi,t}{Vm,t}$$

TVAit = *Trading Volume Activity*

Vi,t = Total *Volume* perdagangan saham perusahaan I pada waktu t

Vm,t = *Volume* saham perusahaan ke- I

3.5 Metode Analisis

Metode analisis data pada penelitian ini dilakukan secara kuantitatif, dilanjutkan dengan pengujian hipotesis yang akan diukur menggunakan statistik melalui program *Statistical Package For Social Science* (SPSS) versi 25. Hal yang perlu dilakukan sebelum dilakukan uji hipotesis adalah melakukan uji normalitas menggunakan uji K-S (Kolmogorof-Smirnov). Selanjutnya jika data berdistribusi normal dilakukan pengujian hipotesis menggunakan Uji Paired Sampel T-Test. Sujarweni (2016) menjelaskan bahwa uji paired sampel t-test digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel bebas.

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu jenis metode analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dimana data dikumpulkan, diklarifikasikan, dikelompokkan, dianalisis dan diinterpretasikan untuk memberikan gambaran secara umum dari data dan tanpa mengambil keputusan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan layak untuk dianalisis, karena tidak semua data dapat dianalisis dengan regresi. Tujuan dari uji asumsi klasik adalah untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang

dilakukan terbebas dari bias yang mengakibatkan hasil regresi tersebut tidak dapat dipergunakan sebagai dasar untuk menguji hipotesis dan penarikan kesimpulan. Dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas menggunakan uji K-S (Kolmogorof-Smirnov).

a. Uji Normalitas

Menurut Suliyanto (2011) berpendapat bahwa, uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan yaitu uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov. Menurut Suliyanto (2011) uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov merupakan uji menggunakan fungsi distribusi kumulatif. Nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal jika K hitung < K tabel atau Sig. > alpha.

a) Apabila p > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdistribusi normal, dan
b) Apabila p < 0,05 maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa residual terdistribusi normal.

3.5.3 Uji Hipotesis

1. One Sample T Test

One sample t test merupakan teknik analisis untuk membandingkan satu variabel bebas. Teknik ini digunakan untuk menguji apakah nilai tertentu berbeda secara signifikan atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel. Pada uji hipotesis ini, diambil satu sampel yang kemudian dianalisis apakah ada perbedaan rata-rata dari sampel tersebut Uji beda digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (treatment) tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda (Pratama et al., 2015). *One sample t test* digunakan apabila data berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak Ho pada uji ini adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05, maka Ho ditolak.
b. Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05, maka Ho diterima.

2. Wilcoxon Signed Ranks Test (Uji Peringkat Tanda Wilcoxon)

Wilcoxon (1945) mengembangkan lebih lanjut uji peringkat tanda. Uji peringkat bertanda Wilcoxon dan uji tanda mempunyai kegunaan yang sama, yaitu mengevaluasi efek fari suatu perlakuan. Kalau uji tanda datanya dapat meningkatkan nominal dan ordinal, sedangkan uji peringkat bertanda Wilcoxon harus data ordinal dan kedua sampel harus juga berpasangan.

Wilcoxon Signed Ranks Test digunakan untuk memberikan penilaian terhadap pengaruh atau perlakuan tertentu kepada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudahnya perlakuan tersebut. Uji ini menggunakan tingkat signifikansi α=5% dan menggunakan program SPSS for windows. Jika hasil perhitungan statistik lebih kecil dari 5% maka terdapat perbedaan yang signifikan rasio keuangan dan *abnormal return* perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi begitu pula sebaliknya. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak Ho pada uji ini adalah sebagai berikut:

c. Jika nilai Sig. < 0,05, maka Ho ditolak.
d. Jika nilai Sig. < 0,05, maka Ho diterima.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman kebijakan PSBB dan PPKM pada perusahaan industri konsumsi yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan sektor food and beverages), maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan saat kebijakan PSBB. Kemungkinan informasi belum diketahui sebelum tanggal pengumuman sehingga tidak terjadi perubahan disekitar tanggal tersebut. Selain itu pengetahuan investor PSBB pun dapat mempengaruhi pengambilan keputusan untuk merespon baik atau buruk. Adanya perbedaan abnormal return pada saat pengumuman kemungkinan mengindikasikan bahwa informasi tentang pengumuman kebijakan PSBB yang tersebar dipasar belum merata (asimetris informasi), hal ini terjadi karena tidak adanya prediksi yang sama dari para investor tentang motivasi dari perusahaan yang sedang menghadapi pandemi sehingga sebaran informasi yang ada di pasar modal belum merata, yang pada akhirnya ada investor yang mempunyai informasi lebih untuk mendapatkan return diatas normal.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan saat kebijakan PSBB. artinya bahwa Pasar Bereaksi terhadap Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB. Trading Volume Activity sebelum pengumuman adalah negatif, yang diikuti dengan Trading Volume Activity positif saat pengumuman akan diberlakukannya PSBB yang mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memberikan sinyal positif terhadap pasar dan peristiwa ini memiliki kandungan informasi (information content) yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hal ini menunjukan bahwa dalam periode peristiwa terdapat kandungan informasi

yang diterima pasar dan mengakibatkan bertambahnya aktivitas volume perdagangan saham dipasar dapat disimpulkan bahwa pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB merupakan berita baik sehingga mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

3. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan saat kebijakan PPKM. Kemungkinan informasi belum diketahui sebelum tanggal pengumuman sehingga tidak terjadi perubahan disekitar tanggal tersebut. Selain itu pengetahuan investor PPKM pun dapat mempengaruhi pengambilan keputusan untuk merespon baik atau buruk. Adanya perbedaan abnormal return pada saat pengumuman kemungkinan mengindikasikan bahwa informasi tentang pengumuman kebijakan PPKM yang tersebar dipasar belum merata (asimetris informasi), hal ini terjadi karena tidak adanya prediksi yang sama dari para investor tentang motivasi dari perusahaan yang sedang menghadapi pandemi sehingga sebaran informasi yang ada di pasar modal belum merata, yang pada akhirnya ada investor yang mempunyai informasi lebih untuk mendapatkan return diatas normal.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan saat kebijakan PPKM. artinya bahwa Pasar Bereaksi terhadap Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PPKM. Trading Volume Activity sebelum pengumuman adalah negatif, yang diikuti dengan Trading Volume Activity positif saat pengumuman akan diberlakukannya PPKM yang mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memberikan sinyal positif terhadap pasar dan peristiwa ini memiliki kandungan informasi (information content) yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hal ini menunjukan bahwa dalam periode peristiwa terdapat kandungan informasi yang diterima pasar dan mengakibatkan bertambahnya aktivitas volume perdagangan saham dipasar dapat disimpulkan bahwa pengumuman pemberlakuan penyesuaian PPKM merupakan berita baik sehingga mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan perioda jendela pendek dengan jangka waktu selama 15 hari, yang mana kemungkinan tidak akan dapat menangkap peristiwanya secara utuh. Perioda jendela harus cukup panjang sehingga peristiwa yang terjadi dan efeknya dapat ditangkap di dalam jendela.
2. Sektor yang diteliti dalam penelitian ini hanya menggunakan satu sub sektor saja yang membuat populasi dari penelitian ini terlalu kecil dan tidak bisa dibandingkan dengan sektor lain yang terdampak pandemi covid-19, sehingga dapat mengurangi daya generalisasi hasil penelitian.
3. Indikator yang digunakan terbatas yaitu *abnormal return* dan volume transaksi.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba memberikan saran maupun masukkan bagi pihak investor, manajer investasi serta penelitian selanjutnya.

1. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian dengan perioda jendela yang lebih panjang dengan maksud agar perioda jendela dapat menangkap peristiwanya secara utuh.
2. Penelitian selanjutnya disarankan dapat memperluas sampel penelitian dengan menggunakan objek pada sektor lain yang ikut terdampak dengan adanya peristiwa covid-19 di Indonesia, sehingga hasil generalisasi yang diperoleh menjadi akurat dan mampu menambah wawasan dalam penelitian serupa mengenai Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kebijakan PSBB dan PPKM.
3. Penelitian selanjutnya disarankan dapat melakukan penelitian dengan menambah indikator pada variabel reaksi pasar seperti harga saham agar hasil yang didapat sesuai dengan harapan dan menambah objek perusahaan yang akan diteliti agar hasil riset dapat diterapkan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

Agatha, G. V. (2019). *Uji Beda Abnormal Return, Trading Volume Dan Market Capitalization Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Harga Jual Dmo Batubara (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Listing Di Bei Tahun 2018)*. Universitas Brawijaya.

Aprilia, A. F. (2020). Pengaruh Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia dengan Menggunakan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan market Capitalization. *Journal of Financial Economics*, 2(1), 1–13

Azmi, N. N., & Barnas, B. (2021). *Analisis Abnormal Return dan Trade Volume Acivity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Restrukturisasi Kredit Pandemi*. *2*(1), 154–164.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.

Dann, L. Y., Mayers, D., & Raab Jr, R. J. (1977). Trading rules, large blocks and the speed of price adjustment. *Journal of Financial Economics*, *4*(1), 3–22.

Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (4th ed.). Salemba Empat.

Fadillah, R., & Mansur, M. (2020). *Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19*. 139–145.

Fama, E. F. (1970). Efficient Capital markets: A Review of theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, *2*, 383.

Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, *5*, 1575–1576.

Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisiensi dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(1), 54–68.

Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2004). Bentuk Pasar Efisiensi dan Pengujianya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 54–68.

Hanifah, N. (2020). Dampak Kasus Burning Sun Terhadap Harga Saham Perusahaan Entertainment Di Korea Selatan. *Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia*.

Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa* (3rd ed.). BPFE.

Istifarida, A. L., & Asakdiyah, S. (2017). Analisis Efisiensi Pasar Modal Konvensional Bentuk Lemah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, *7*(2), 101. https://doi.org/10.12928/fokus.v7i2.1738

Jogiyanto. (2019). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In BPFE (Ed.), *BPFE* (11th ed.). BPFE.

Jogiyanto, H. (2010). Teori portofolio dan analisis investasi. *Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta*.

Junaedi, D. (2005). Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *2*(2), 1–28. https://doi.org/10.21002/jaki.2005.08

Junizar, M. L., & Septiani, A. (2013). *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

Khajar, I. (2008). Pengujian Efisiensi Dan Peningkatan Efisiensi Bentuk Lemah Bursa Efek Indonesia Pada Saat Dan Sesudah Krisis Moneter Pada Saham-Saham LQ-45. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, *1*(3).

Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). *Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19*. *2*(2), 195–202.

Mailangkay, F., Mangantar, M., & Tulung, J. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, *9*(3), 640–647.

Mar'ati, F. S. (2012). Analisis Efisiensipasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, *3*(2), 35–44.

McWilliams, A., & Siegel, D. (1997). Event studies in management research: Theoretical and empirical issues. *Academy of Management Journal*, *40*(3), 626–657.

Mitchell, M. L., & Netter, J. M. (1989). Triggering the 1987 stock market crash: Antitakeover provisions in the proposed house ways and means tax bill? *Journal of Financial Economics*, *24*(1), 37–68.

N. Kanaya, F. (2018). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Tehadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *6*(3), 1208–1217.

Nasution, M. E., & Huda, N. (2019). *Investasi pada pasar modal syariah*. Kencana.

Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid - 19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi. Jurnal Sekuritas. *Jurnal Sekuritas*, *3*, 230–236.

Pranita, E. (2020). Diumumkan Awal Maret, Ahli: Virus Corona Masuk Indonesia dari Januari. *Kompas*. https://www.kompas.com/sains/read/2020/05/11/130600623/diumumkan-awal-maret-ahli--virus-corona-masuk-indonesia-dari-januari?page=all

Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., Darmawan, N. A. S., & SE, A. (2015). Reaksi pasar modal indonesia terhadap peristiwa politik (Event study pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai presiden Republik Indonesia ke-7). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, *3*(1).

Prijati, N. L. R. (2019). Perbedaan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split. In *Jurnal ilmu dan riset manajemen* (Vol. 8).

Putri, H. T. (2020). Covid 19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *11*(1), 6. https://doi.org/10.33087/eksis.v11i1.178

Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (Psbb) Akibat Covid-19 Pada Industri Telekomunikasi Di Bei*. *9*(1), 851–858.

Ryngaert, M., & Netter, J. (1990). *Shareholder wealth effects of the 1986 Ohio antitakeover law revisited: Its real effects. JL Econ & Org.*, *6*, 253.

Sahputra, A., Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19*. *15*(1), 29–40.

Saputra, M. Y., Yetti, F., & Hidayati, S. (2021). Analisis Abnormal Return Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food and Beverages. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, *2*, 839–848.

Setiawan, E. (2018). Analisis Perbedaan Abnormal return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Biomass Chem Eng*, *3*(2). http://journal.stainkudus.ac.id/index.php/equilibrium/article/view/1268/1127%0A.

Setyawati, R. L., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Average Abnormal Dan Volume Transaksi (Studi Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset AKuntansi*, *10*(4), 93–100. www.idx.co.id

Siswantoro, S. (2020). Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, *1*(3 SE-Articles), 227–238. https://doi.org/10.35912/jakman.v1i3.38

Sugianto, D. (2020). *Perjalanan IHSG Sejak RI Positif Virus Corona*. Detik.Com. https://finance.detik.com.

Sugiyono, P. D. (2017). Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D. *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung*, *225*.

Sujarweni, V. W. (2016). *Kupas tuntas penelitian akuntansi dengan SPSS*.

Suliyanto, S. (2011). Perbedaan Pandangan Skala likert sebagai Skala Ordinal atau skala Interval. *Prosiding Seminar Nasional Statistika Universitas Diponegoro 2011*, 51–60.

Talumewo, C. Y., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Indonesian Capital Market Reaction Before and After the Announcement of Implementation New Norm. *Jurnal EMBA*, *9*(4), 1466–1475.

Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: Bpfe.

Tandelilin, E. (2010). *Dasar-dasar manajemen investasi*. Keuangan.

Tandelilin, E. (2017). Pasar modal manajemen portofolio & investasi. *Yogyakarta: PT Kanisius*.

Utami, A. T. (2018). Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia, Malaysia dan Korea Selatan Periode Krisis Ekonomi Global 2008. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, *2*(2), 101. https://doi.org/10.33603/jibm.v2i2.1476

Utami, S. (2017). *Eksplorasi Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia*. *1999*(December), 1–6.

Widoatmojo, S., & Toruan, R. L. (2004). *Cara cepat memulai investasi saham: panduan bagi pemula*. Elex Media Komputindo.

Wilcoxon, F. (1945). *Individual comparisons by ranking methods. Biom. Bull., 1, 80–83*.

ZULFITRA, Z., & TUMANGGOR, M. (2020). Reaksi Pasar Modal Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance pada Peristiwa Pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia. *JURNAL SeMaRaK*, *3*(3), 1. https://doi.org/10.32493/smk.v3i3.7096