

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KEBIJAKAN PEMERINTAH TENTANG STATUS DARURAT BENCANA COVID-19

Komang Endri Agustawan¹, Edy Sujana²

^{1,2} Jurusan Ekonomi dan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia
e-mail: endriagustawan1705@gmail.com¹, edysujana.bali@gmail.com²

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* dengan tujuan untuk menguji kandungan informasi dari peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana covid-19, dengan menggunakan indikator perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan anggota indeks LQ45, dan *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel, sehingga diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan. Periode pengukuran dilakukan 5 hari periode sebelum pengumuman dan 5 hari periode sesudah pengumuman, serta jenis datanya merupakan data sekunder, yaitu harga penutupan saham harian, indeks LQ45 harian, volume transaksi saham harian, dan jumlah saham perusahaan yang beredar. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji *paired sample t-test* pada data yang sudah terdistribusi normal, serta uji *wilcoxon signed rank test* pada data yang belum terdistribusi normal. Hasil yang diperoleh adalah tidak ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saham-saham LQ45 periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana covid-19.

Kata kunci: Studi Peristiwa, Pengembalian Tidak Normal, Aktivitas Volume Perdagangan

Abstract

This research is an event study research with the aim of examining the information content of the event of the announcement of government policies regarding the emergency status of the Covid-19 disaster, using an indicator of the difference in the average abnormal return and trading volume activity before and after the announcement event. The population used is the member companies of the LQ45 index, and the sampling method was purposive sampling, in order to obtain a sample of 45 companies. The measurement period is carried out 5 days before the announcement and 5 days after the announcement, and the data used is in the form of secondary data, namely daily stock closing prices, daily LQ45 index, daily share transaction volume, and the number of outstanding company shares. Hypothesis testing uses the paired sample t-test for data that is normally distributed, and the Wilcoxon signed rank test for data that is not normally distributed. The results obtained are that there is no significant difference in the average abnormal return and trading volume activity of LQ45 stocks in the period before and after the announcement of government policy regarding the emergency status of the Covid-19 disaster.

Keywords: Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan tempat terorganisir yang mempertemukan investor atau pemilik dana atau juga pembeli saham dengan pihak pengguna dana atau penjual saham (Ningsih & Cahyaningdyah, 2014). Pergerakan pasar sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang terjadi di sekitarnya. Menurut Fahmi, (2014) reaksi investor dalam menanggapi informasi dipengaruhi oleh besaran kandungan informasi di dalamnya, baik informasi dari internal maupun eksternal perusahaan. Peristiwa dari kondisi internal dapat berupa *stock split* penerbitan laporan keuangan, pembagian deviden, dan peristiwa lainnya. Sedangkan peristiwa eksternal dapat bersifat ekonomi dapat juga non ekonomi, seperti peristiwa hukum, sosial, budaya, keamanan, peristiwa politik, dan peristiwa luar biasa yang tidak dapat diprediksi.

Pengaruh peristiwa eksternal yang bersifat non ekonomi memang tidak dapat dipisahkan dari aktivitas pasar modal, walaupun tidak secara langsung terikat dengan dinamika yang terjadi di pasar modal. Seperti yang terjadi di awal tahun 2020, yaitu pandemi *covid-19* yang menjadikan tahun 2020 sebagai tahun paling buruk selama satu dekade terakhir. Awal kasus infeksi virus corona terjadi di Wuhan, China, pada pertengahan bulan Desember 2019, dan terus menyebar hingga pemerintah kota Wuhan harus memutuskan *lockdown* demi memperlambat laju penyebaran virus. Walaupun kota Wuhan sudah *lockdown*, namun wabah virus corona sudah terlanjur menyebar ke berbagai negara pada

Januari hingga Februari tahun 2020, dan telah menelan ribuan korban jiwa. Tercatat per 28 Februari 2020, penyebaran kasus positif virus corona telah tersebar ke 50 negara, dengan total kasus positif sebanyak 83.625 dengan 2.858 total kematian (Baskara, 2020).

Dalam menangani situasi tersebut serta untuk mengantisipasi penyebaran virus corona di Indonesia, Kepala Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) menetapkan Keputusan Nomor 13A Tahun 2020 tentang "Perpanjangan status keadaan tertentu darurat bencana wabah penyakit akibat virus corona di Indonesia" pada 29 Februari 2020. (setkab.go.id, 2020). Penelitian ini tidak akan membahas lebih jauh lagi mengenai pandemi *covid-19*, melainkan sebuah peristiwa yang terjadi di dalamnya, yaitu peristiwa diumumkannya kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19*, yang selanjutnya diambil oleh peneliti sebagai sebuah event karena diduga mengandung suatu informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi.

Pada saat peristiwa diumumkannya kebijakan tentang status darurat *covid-19* hari Sabtu, tanggal 29 Februari 2020, menyebabkan reaksi negatif dari pasar modal yang diperlihatkan dengan keadaan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG awal tahun 2020 menyentuh nilai hampir 6300 poin, namun tercatat per 2 Maret 2020 turun begitu tajam menyentuh angka 5361 poin. Untuk indeks LQ45 sendiri juga berfluktuatif. Hal tersebut terlihat pada Tabel 1. berikut

Tabel 1. Fluktuasi Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan

Hari, Tanggal	t-n	Indeks	Poin (naik/turun)
Senin, 24-02-2020	t-5	941.52	-
Selasa, 25-02-2020	t-4	941.68	0.16
Rabu, 26-02-2020	t-3	922.66	(19.02)
Kamis, 27-02-2020	t-2	892.76	(29.90)
Jumat, 28-02-2020	t-1	879.53	(13.23)
Sabtu, 29-02-2020	t0 – Event	880.02	0.49
Senin, 02-03-2020	t+1	859.33	(20.69)
Selasa, 03-03-2020	t+2	891.94	32.61
Rabu, 04-03-2020	t+3	922.51	30.57

Kamis, 05-03-2020	t+4	919.69	(2.82)
Jumat, 06-03-2020	t+5	887.03	(32.66)

Dilihat dari Tabel 1. sangat terlihat jelas fluktuasi indeks LQ45 pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman. Penurunan harga dimulai pada t-3 dimana indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 19,02 poin. Selanjutnya, indeks turun begitu signifikan pada periode t-2 sebesar 29,90 poin, dan periode t-1 juga mengalami penurunan lagi sebesar 13,23 poin. Pada *event day*, indeks LQ45 mengalami sedikit kenaikan sebesar 0,49, yang artinya kemungkinan informasi dari peristiwa tersebut dapat diserap pasar. Kenaikan tersebut tidak bertahan lama karena pada t+1 indeks LQ45 kembali bergejolak dan mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 20,69 poin. Namun pada periode t+2 indeks LQ45 mengalami kenaikan yang signifikan yaitu sebesar 32,61 poin dan disusul pada t+3 yang juga mengalami kenaikan signifikan sebesar 30,57 poin, dimana hal ini berarti informasi dari peristiwa telah diserap oleh pasar dan membentuk harga keseimbangan baru.

Karena terjadi gejolak pada periode ditetapkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, maka diperlukan analisis lanjutan berupa analisis *event study* untuk menguji informasi di dalamnya. Apabila peristiwa tersebut mengandung suatu informasi, diharapkan pasar dapat bereaksi saat informasi diterima. Reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga saham atau *abnormal return* dan aktivitas perdagangan saham atau *trading volume activity* (Sari, Purnamawati, & Herawati, 2017).

Menurut Hartono, (2013), *abnormal return* diperoleh dari kelebihan return sesungguhnya terhadap return normal. Return akan bernilai positif ketika return yang diperoleh investor lebih besar dari return yang diharapkan, dan sebaliknya, return akan bernilai negatif ketika return yang diterima investor lebih kecil dari yang diharapkan. *Event study* menganalisis adanya *abnormal return* dari suatu sekuritas yang terjadi disekitar peristiwa. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa *abnormal return* terjadi karena

adanya reaksi pasar terhadap suatu kejadian atau peristiwa tertentu, seperti suasana politik, pengumuman deviden, *stock split*, penerbitan laporan keuangan, hari libur nasional, suasana ekonomi global, kejadian luar biasa, dan peristiwa lainnya (Subekti & Rahmawati, 2020).

Selain mempengaruhi *abnormal return*, sebuah peristiwa yang mengandung informasi juga dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham-saham yang diperdagangkan. Menurut Islami & Sarwoko, (2012), *trading volume activity* adalah suatu besaran yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa melalui perubahan aktivitas volume perdagangan saham yang terjadi di pasar. Volume perdagangan saham akan meningkat ketika permintaan saham lebih tinggi daripada penawaran saham. Sebaliknya, volume perdagangan saham akan mengalami penurunan ketika permintaan saham lebih rendah dari penawaran saham (Wardhani, 2012).

Berdasarkan uraian tersebut, dan bertujuan untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah diumumkannya kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19*, serta pertimbangan bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19". Perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu disebabkan karena penelitian *event study* sangat ditentukan oleh besaran informasi yang terdapat di dalam suatu peristiwa (*event*). Peristiwa ekonomi memang cukup kuat dan secara langsung dapat mempengaruhi reaksi pasar, akan tetapi tidak dapat dipungkiri bahwa peristiwa non ekonomi seperti pengumuman kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19* juga memiliki pengaruh cukup kuat terhadap reaksi pasar walaupun tidak

secara langsung mempengaruhi kondisi internal perusahaan. Hal ini disebabkan karena peristiwa tersebut mengandung suatu informasi yang cukup kuat sehingga dapat mempengaruhi dan membuat pasar modal bergejolak (Rofiki, Topowijono, & Nurlaily, 2018).

2. Metode

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *COVID-19*. Maka dari itu, digunakan penelitian studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan analisis yang digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dinyatakan sebagai suatu pengumuman. Dengan menggunakan metode ini, maka pengaruh suatu peristiwa yang terjadi terhadap pasar modal dapat diketahui secara cepat dan spesifik. Variabel yang digunakan adalah rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* saham LQ45 periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk indeks LQ45 pada periode Februari sampai dengan bulan Juli 2020.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan studi dokumentasi. Menurut Sugiyono, (2016), studi dokumentasi merupakan suatu metode pengumpulan data yang mempelajari dokumen-dokumen untuk memperoleh data yang akan digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder karena data diperoleh melalui menyalin atau menggandakan data dari sumber tertentu. Dalam penelitian ini, peneliti menyalin data-data terkait, seperti harga saham penutupan harian, indeks LQ45 harian, volume perdagangan saham harian, dan jumlah saham perusahaan yang beredar, yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Data-data tersebut akan digunakan untuk menentukan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Tahap-tahap yang dilakukan untuk menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity* dapat dilihat dalam Tabel 2. berikut ini :

Tabel 2. Tahapan Menghitung *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

No.	<i>Abnormal Return</i>	Rumus	Keterangan
1.	Menghitung return sesungguhnya (<i>actual return</i>).	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$	<ul style="list-style-type: none"> - R_{it} : return saham i pada periode t - P_{it} : harga saham penutupan perusahaan i pada periode t - P_{it-1} : harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1
2.	Menghitung <i>expected return</i> harian saham.	$E[R_{it}] = \frac{ILQ45_{it} - ILQ45_{it-1}}{ILQ45_{it-1}}$	<ul style="list-style-type: none"> - $E[R_{it}]$: return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t - $ILQ45_{it}$: indeks harga saham LQ45 pada periode t - $ILQ45_{it-1}$: indeks harga saham LQ45 pada periode t-1
3.	Menghitung <i>abnormal return</i> , yaitu selisih antara <i>actual return</i> dengan <i>expected return</i> .	$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$	<ul style="list-style-type: none"> - AR_{it} : <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t - R_{it} : return saham i pada periode t - $E[R_{it}]$: <i>expected return</i> sekuritas i pada periode t
No.	<i>Trading Volume Activity</i>	Rumus	
1.	Menghitung TVA tiap perusahaan selama periode penelitian.	$TVA_{it} = \frac{\text{Saham i ditransaksikan waktu t}}{\text{Saham i beredar waktu t}}$	

Teknik dalam analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, dilanjutkan uji normalitas dengan uji *one sample kolmogorov-smirnov test*, dan terakhir dilanjutkan dengan pengujian

hipotesis menggunakan uji *paired sample t-test* untuk kelompok data yang telah terdistribusi normal, serta uji *wilcoxon signed ranks test* sebagai uji alternatif apabila data belum terdistribusi normal.

3. Hasil dan Pembahasan

A. Hasil Uji Normalitas Data

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		AAR Sebelum	AAR Setelah	ATVA Sebelum	ATVA Setelah
N		45	45	45	45
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	-0.0033002	0.0004220	0.0016138	0.0015627
	<i>Std. Deviation</i>	0.01093233	0.01177960	0.00129228	0.00130252
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.106	0.071	0.209	0.205
	<i>Positive</i>	0.099	0.071	0.209	0.205
	<i>Negative</i>	-0.106	-0.067	-0.182	-0.178
<i>Test Statistic</i>		0.106	0.071	0.209	0.205
<i>Sig. (2-tailed)</i>		0.200 ^{c,d}	0.200 ^{c,d}	0.000 ^c	0.000 ^c

Berdasarkan pada Tabel 3. diperoleh hasil bahwa kelompok data *abnormal return* dan kelompok data *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, memiliki nilai signifikansi yaitu *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah masing-masing dengan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* adalah 0,2, sedangkan *trading volume activity* sebelum dan *trading volume activity* sesudah, masing-masing memiliki nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* 0,000.

Berdasarkan kriteria uji normalitas yaitu apabila nilai dari *Asymp.Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka data sudah terdistribusi normal, sedangkan apabila

nilai dari *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05, maka data belum terdistribusi normal. Atas dasar tersebut, berarti nilai sebaran kelompok data *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* sudah berdistribusi normal, karena nilai signifikansi AAR sebelum dan AAR sesudah yaitu *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,2 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sedangkan nilai sebaran dari kelompok data ATVA sebelum dan ATVA sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tidak berdistribusi normal karena *Asymp.Sig. (2-tailed)* 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05.

B. Hasil Uji Paired Sample T-Test

Tabel 4. Hasil Uji *Paired Sample T-Test Abnormal Return*

		Paired Samples Test					T	d f	Sig. (2- tailed)
		Paired Differences							
		Mean	Std. Dev.	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AAR Sebelum-	-0.003	0.0193	0.0028	-0.009	0.0021	-	44	0.205
	AAR Sesudah	72222	9926	9187	55041	0596	1.287		

Berdasarkan Tabel 4. yaitu hasil uji *paired sample t-test*, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah

tentang status darurat bencana *covid-19*, karena nilai signifikansi *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,205, yaitu lebih besar dari 0,05. Atas hasil yang diperoleh tersebut, maka hipotesis pertama (H1) ditolak.

C. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test Trading Volume Activity*

Test Statistics^a	
ATVA SESUDAH – ATVA SEBELUM	
Z	-0.646 ^b
<i>Asymp.Sig. (2-tailed)</i>	0.518

a. *Wilcoxon Signed Ranks Test*
b. *Based on positive ranks.*

Berdasarkan Tabel 5. yaitu hasil uji *wilcoxon signed ranks test*, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* saham-saham LQ45 periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, karena nilai signifikansi *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,518, dan berarti lebih besar dari 0,05. Atas dasar tersebut, maka hipotesis kedua pada penelitian ini (H2) ditolak.

D. Hubungan Pengumuman Kebijakan Pemerintah tentang Status Darurat Bencana Covid-19 dengan Abnormal Return (AR) Saham-Saham Indeks LQ45

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai signifikansi 0,205 yang berarti lebih besar dari 0,05. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis pertama ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan

pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*.

Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, berarti hasil ini tidak sejalan dengan *signaling theory* atau teori sinyal, yang mengungkapkan bahwa setiap tindakan (peristiwa) dapat memberikan suatu sinyal kepada pasar, baik berupa sinyal positif maupun sinyal negatif, sehingga apabila suatu peristiwa mengandung suatu informasi yang kuat, maka akan menyebabkan pasar modal bereaksi. Ketidaksiesuaian ini disebabkan karena pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* hanyalah sebuah tindakan lanjutan untuk menanggulangi dan mencegah penyebaran virus corona di Indonesia. Infeksi yang diakibatkan oleh virus corona ini sudah ditetapkan sebagai pandemi global karena sudah menyebar ke berbagai negara semenjak bulan Januari 2020, sehingga pasar tidak lagi merespon dan memperlihatkan kepanikan akibat peristiwa pengumuman kebijakan tersebut. Hal ini diperkuat dengan penurunan IHSG dan indeks LQ45 yang begitu tajam pada Januari hingga Februari 2020 akibat pandemi *covid-19*, sehingga pasar modal Indonesia telah mengalami kepanikan semenjak periode tersebut, dan pada periode berikutnya pasar modal sudah menunjukkan kondisi stabil dengan terciptanya harga keseimbangan baru. Jadi dapat disimpulkan bahwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tanggal 29 Februari 2020 tidak mengandung suatu informasi berarti bagi pasar serta ditanggapi biasa saja oleh para investor karena bagi investor tidak ada informasi berharga yang dapat digunakan untuk mendapatkan *abnormal return*, sehingga tidak membuat perdagangan saham pada periode tersebut berada di atas ataupun di bawah perdagangan normal.

Pada periode pengumuman kebijakan, harga saham LQ45 menunjukkan kestabilan yang ditandai

dengan tidak ditemukannya perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan. Hal ini juga mencerminkan bahwa para investor masih bersikap hati-hati dan memperhitungkan kemungkinan jangka panjang sehingga investor tidak melakukan aktivitas berlebihan di atas aktivitas normal, jadi investor hanya melakukan aksi jual beli saham seperti biasa.

Faktor lainnya yang menyebabkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* adalah rentan waktu penelitian yang diambil terlalu pendek. Alasan peneliti mengambil rentan waktu t-5 dan t+5 serta tidak mengambil rentan waktu t-10 dan t+10 untuk penelitian ini, karena pada periode tersebut terdapat peristiwa *covid-19* pertama kali di Indonesia, sehingga peneliti memprediksi peristiwa tersebut dapat mempengaruhi pasar secara signifikan. Jadi, jika digunakan rentan waktu t-10 dan t+10 untuk mendapat hasil yang sesuai untuk mencerminkan keadaan pasar, maka hasil yang diperoleh tidak murni karena reaksi akibat pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, melainkan juga karena adanya reaksi akibat peristiwa pengumuman kasus infeksi *covid-19* pertama di Indonesia. Hal ini dibuktikan sesuai data yang diperoleh peneliti dari Detik.com dimana pada tanggal 9 Maret 2020 / t+8 IHSG ditutup turun begitu dalam hingga 6,5% ke level 5.136, dan terus mengalami penurunan pada tanggal 10 Maret - 13 Maret 2020. Penurunan ini terjadi pada periode setelah diumumkannya kasus pertama *covid-19*.

E. Hubungan Pengumuman Kebijakan Pemerintah tentang Status Darurat Bencana Covid-19 dengan Trading Volume Activity (TVA) Saham-Saham Indeks LQ45

Hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan saham-saham indeks LQ45 periode sebelum

dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*. Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed ranks test*, didapatkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,518 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka hipotesis kedua ditolak, berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*.

Dengan hasil analisis yang menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, berarti hasil ini tidak sejalan dengan *signaling theory*, yaitu setiap tindakan (peristiwa) akan memberikan suatu sinyal terhadap pasar modal, baik berupa sinyal positif maupun sinyal negatif, sehingga apabila suatu peristiwa mengandung informasi yang kuat di dalamnya, maka akan dapat menyebabkan pasar modal bereaksi. Ketidaksesuaian ini disebabkan karena pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* hanyalah sebuah tindakan lanjutan untuk menanggulangi dan mencegah penyebaran virus corona di Indonesia. Infeksi yang diakibatkan oleh virus corona ini sudah ditetapkan sebagai pandemi global karena sudah menyebar ke berbagai negara semenjak bulan Januari 2020, sehingga pasar tidak lagi merespon peristiwa pengumuman kebijakan tersebut. Pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* ditanggapi biasa saja oleh investor karena investor sudah memahami risiko yang terjadi akibat pandemi ini. Maka dari itu, pada periode pengumuman kebijakan aktivitas pasar sudah stabil dan investor melakukan aksi jual beli saham seperti biasa tanpa gangguan akibat pengumuman kebijakan ini. Hal ini ditunjukkan dengan tidak ditemukannya perbedaan yang signifikan antara aktivitas perdagangan saham-saham indeks LQ45 pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua, rata-rata aktivitas perdagangan saham pada periode sebelum pengumuman kebijakan menunjukkan angka 0,00161 dan periode setelah peristiwa sebesar 0,00156, jadi jika dilihat selisihnya yang hanya sebesar 0,00005 berarti tidak ada perbedaan signifikan. Hal ini dapat diartikan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tidak mengandung informasi yang berarti bagi pasar, serta tidak menimbulkan ekspektasi berlebihan oleh investor pada bursa saham, sehingga aktivitas perdagangan saham tetap stabil.

Dengan hasil yang menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tidak memberikan informasi yang berarti bagi pasar, maka investor tidak perlu khawatir untuk tetap melakukan investasi pada perusahaan. Keadaan pasar stabil seperti ini sudah sangat berarti bagi investor di tengah pandemi global *covid-19*. Investor beranggapan bahwa lebih baik dengan kondisi stabil seperti ini daripada harus menerima sinyal negatif dari peristiwa pengumuman kebijakan karena dapat mengurangi pendapatan investasi. Selain itu, jika diperoleh sinyal negatif, maka akan menyebabkan penurunan aktivitas perdagangan saham di pasar modal Indonesia sehingga dapat mempengaruhi kondisi perekonomian negara.

4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan pembahasan, diperoleh kesimpulan yaitu tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham-saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19*, dimana hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,205, yang berarti lebih besar dari 0,05. Atas hasil tersebut, berarti investor berkesimpulan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tidak memiliki

kandungan informasi yang berarti bagi pasar, sehingga antara periode sebelum dan periode sesudah peristiwa tidak ada perbedaan signifikan dari *abnormal return* yang diperoleh investor, atau dapat dikatakan bahwa pengumuman kebijakan tersebut tidak mempengaruhi pasar. Selain itu, juga tidak ditemukan perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* saham-saham LQ45 antara periode sebelum dan periode sesudah pengumuman kebijakan, dimana hasil uji *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,518, yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tidak mempengaruhi aktivitas perdagangan saham LQ45 di pasar modal karena investor menganalisis peristiwa tersebut bukan sebagai peristiwa yang istimewa sehingga tidak terjadi penurunan ataupun peningkatan dari aktivitas perdagangan saham LQ45 pada periode sebelum maupun periode sesudah pengumuman kebijakan.

Saran yang bisa diberikan peneliti, yaitu diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan di bidang investasi, dengan tujuan agar dapat menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi, sehingga investasi yang dilakukan dapat berjalan sesuai harapan. Saran lainnya yaitu bagi peneliti *event study* selanjutnya, diharapkan nantinya penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi tambahan, serta juga dapat menambahkan variabel seperti *security return variability* agar hasil penelitian menjadi lebih luas dan bervariasi. Jika dalam periode pengamatan suatu peristiwa tidak ditemukan peristiwa lain yang dapat mempengaruhi pasar secara signifikan, maka rentan waktu penelitian dapat diperpanjang agar reaksi pasar lebih terlihat jelas, misalnya t-10 dan t+10.

Daftar Pustaka

- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Ringkasan Indeks*. (<http://www.idx.co.id>). Diakses tanggal 18 Mei 2020.
- Baskara, B. (2020). Rangkaian Peristiwa Pertama Covid-19. Retrieved May 24, 2020, from www.bebas.kompas.id website: <https://bebas.kompas.id/baca/riset/2020/04/18/rangkaian-peristiwa-pertama-covid-19/>
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- 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. Retrieved from <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO/article/view/206>
- Ningsih, E. R., & Cahyaningdyah, D. (2014). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bbm 22 Juni 2013. *Management Analysis Journal*, 3(1), 1–5. <https://doi.org/10.15294/maj.v3i1.3352>
- Rofiki, D., Topowijono, & Nurlaily, F. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode Februari-Juli 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 62(2), 185–193.
- Sari, N. P. T. P., Purnamawati, G. A., & Herawati, N. T. (2017). Analisis Komparatif Saham Lq45 Sebelum Dan Sesudah Pilpres Amerika

- Serikat 2016. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1)*, 7(1).
- Sekretariat Kabinet Republik Indonesia. (2020). Status Keadaan Tertentu Darurat Bencana Covid-19 Diperpanjang Hingga 29 Mei 2020. Retrieved May 21, 2020, from <https://setkab.go.id/status-keadaan-tertentu-darurat-bencana-covid-19-diperpanjang-hingga-29-mei-2020/>
- Subekti, S. E., & Rahmawati, I. Y. (2020). Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Hari Besar Agama Islam Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Indeks Jii Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 15(1). <https://doi.org/10.37301/jmubh.v15i1.15918>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wardhani, L. S. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1(1). Retrieved from www.academia.edu/download/35572678/main_journal.pdf