

**REAKSI PASAR SAHAM AKIBAT PEMBATASAN SOSIAL BERSKALA BESAR  
TOTAL DAERAH KHUSUS IBU KOTA Jakarta  
( Kasus Bursa Efek Indonesia Saham LQ-45 )  
Rifqi Averiasa, Agus Purwanto<sup>1</sup>**

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

**ABSTRACT**

*This research has a background on how policies issued by the Government can affect a stock market performance. Closely related to the Covid 19 pandemic, this study wants to analyze how the impact on Large-Scale Social Restrictions (PSBB= Pembatasan Sosial Berskala Besar) of the central capital Jakarta on stock market performance.*

*This research has five objectives. First, analyze whether there is a difference in the average LQ 45 stock price before and after implementation of the Jakarta Total PSBB policy. Second, to analyze whether there is a difference in the actual average return on LQ 45 stock before and after the implementation of the Jakarta Total PSBB policy. Third, analyze whether there is a difference in the average capital of LQ 45 shares before and after the implementation of the Jakarta Total PSBB policy. Fourth, analyze whether there is a difference in the abnormal return of LQ45 stock before and after the implementation of the Jakarta Total PSBB policy. Fifth, analyze whether there is difference in the average trading volume activity of LQ 45 shares before and after the implementation of the Jakarta Total PSBB Policy.*

*The test results show that there is no difference in the average stock price, market capitalization and abnormal returns before and after the implementation of Jakarta Total PSBB, except for the average actual return and trading volume activity. The average actual return decreased from 0,0274 to 0,0006, while the average trading volume activity decreased from 0,0080 to 0,0003. In conclusion, implementation the Jakarta Total PSBB can affect stock market performance, which can be seen from the decrease in the actual return and trading value activity variables.*

*Keywords: Total Large Periodic Social Restrictions (PSBB Total), event studies, stock prices, actual returns, market capitalization, abnormal returns, trading volume activity and LQ-45.*

**PENDAHULUAN**

Kebijakan PSBB Total DKI Jakarta dilakukan sebagai pelaksanaan kebijakan nasional dalam rangka pengendalian pandemi Covid-19, yang jumlah penderitanya semakin meningkat, sehingga dapat membahayakan tingkat kesehatan masyarakat. DKI Jakarta sebagai ibu kota Indonesia dengan tingkat perdagangan, mobilitas orang dan barang yang demikian tinggi secara nasional, tentunya sangat berkepentingan dengan kebijakan pengendalian wabah Covid-19.

PSBB Total DKI Jakarta yang ditetapkan berlakunya pada tanggal 10 April 2020, akan mempengaruhi kinerja ekonomi, termasuk didalamnya pada pasar saham. Kinerja pasar saham sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total diduga akan mengalami perbedaan. Perbedaan tersebut dikarenakan PSBB Total DKI Jakarta sebagai sebuah kebijakan yang begitu penting, yang berarti sebagai sebuah bentuk informasi akan mempengaruhi perilaku para investor dalam pasar saham.

Penelitian mengenai event study sebelumnya kebanyakan hanya bertumpu kepada variabel abnormal return dan trading volume activity. Beda penelitian ini dengan

---

<sup>1</sup> Corresponding author

sebelumnya adalah dengan menambah dengan variabel lainnya yaitu harga saham, actual return dan kapitalisasi pasar. Beda lainnya, yaitu penelitian ini melihat kebijakan PSBB Total yang dilakukan Pemerintah DKI Jakarta, sedang penelitian lainnya pada berbagai kasus beragam baik di dalam maupun luar negeri.

Penelitian sebelumnya tentang kebijakan penanganan wabah penyakit terhadap kinerja pasar saham telah dilakukan, dengan hasil yang beragam. Hendriswari, Iqken (2007) menyatakan adanya beda pada rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah ditetapkannya wabah flu burung sebagai bencana nasional, dimana nilai sebelumnya -0,01272 menaik menjadi 0,00562. Penelitian oleh Khoiriah, Amin dan Kartikasari (2020) menunjukkan adanya perbedaan pada rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesaat berlakunya pandemi Covid-19 pada saham LQ 45. Putri, Audina (2020) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah terjadinya fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS), saat pandemi Covid 19 pada saham LQ 45. Penelitian oleh Mazur, Dang dan Vega (2020) menunjukkan adanya beberapa sektor usaha yang mengalami kenaikan dan penurunan rata-rata abnormal return pada saham Standard and Poor (S&P) 1500 karena terjadinya guncangan pasar modal pada bulan Maret 2020. Rahman, Amin dan Mamun (2020) menemukan terjadinya kenaikan pada rata-rata abnormal return pada Australian Stock Exchange (ASC) ketika pemerintah Australia memberikan tunjangan sosial. Pandey, Kumar dan Kumari (2020) yang meneliti pada MSCI All Country World Index pada 30 Januari 2020, menemukan bahwa kumulatif abnormal return berhubungan negatif dengan jumlah penderita maupun tingkat kematian karena Covid-19. Chiah dan Zong (2020) dengan sampel 37 negara dari Fama & French pada 2 Januari 2019-15 Mei 2020, menunjukkan bahwa dengan terjadinya Covid-19 menyebabkan terjadinya perdagangan dari rumah, yang hasil penelitiannya menunjukkan adanya tingkat kenaikan rata-rata pada trading volume activity.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### ***Event Study***

Informasi menjadi begitu penting dalam kondisi sekarang ini, dimana para perilaku pasar harus dapat tanggap dengan kondisi informasi yang terjadi. Para perilaku pasar harus dapat bereaksi dengan kondisi informasi yang terjadi, yang dari saat ke saat menunjukkan perkembangan yang semakin cepat. Meskipun begitu, keakuratan dan kevalidannya perlu terus dipantau, supaya tidak salah dalam mengambil sikap.

Dasar teori yang dipakai pada studi ini adalah *event study* (studi peristiwa). Event study, berupaya mengungkap terjadi tidaknya perilaku pasar terhadap sebuah informasi dari sebuah pengumuman atau publikasi suatu peristiwa (MacKinlay, 1997; Tandelilin, 2001). Variabel yang dipergunakan dalam mengukur kinerja pasar saham meliputi harga saham, actual return, kapitalisasi pasar, abnormal return dan trading volume activity.

### **Harga Saham**

*Harga saham* dipandang begitu penting baik bagi para investor maupun emiten, dimana harga saham yang tinggi sesuai dengan teori ekonomi menunjukkan terjadinya kenaikan intensitas penjualan dan pembelian saham, yang dapat menaikkan harga saham. Permasalahan terjadinya perubahan harga saham karena terjadinya PSBB merupakan pertanyaan yang menarik untuk dicarikan jawabannya. Diduga harga saham akan mengalami perbedaan pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total DKI Jakarta.

### **Actual Return**

*Actual* return merupakan hasil investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden (Hartono, 2017). Dengan adanya PSBB Total DKI Jakarta, diduga terjadinya perubahan dalam actual return.

### **Kapitalisasi Pasar**

Nilai atau harga sebuah perusahaan yang dihitung dari jumlah keseluruhan nilai saham yang beredar. Semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar berarti semakin mahal nilai perusahaan yang bersangkutan, yang tentunya dapat menjadi salah satu indikator bagi para investor dalam memilih alternatif saham yang akan dipilihnya. Dugaannya kapitalisasi pasar akan berbeda sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total DKI Jakarta.

### **Abnormal Return**

*Abnormal Return* adalah selisih antara imbalan yang nyata (actual return) terjadi terhadap dengan imbalan yang diharapkan (expected abnormal return). Nilai abnormal return dapat positif maupun negatif. Jika nilainya positif, maka keuntungan para investor menjadi lebih besar, karena pasar bereaksi positif, yang ditunjukkan oleh makin besarnya abnormal return. Keadaan sebaliknya terjadi, dengan abnormal return yang negatif berarti pasar bereaksi negatif, dengan ditunjukkan oleh kerugian para investor ((Lianawati dan Darmayanti, 2015).

### **Trading Volume Activity**

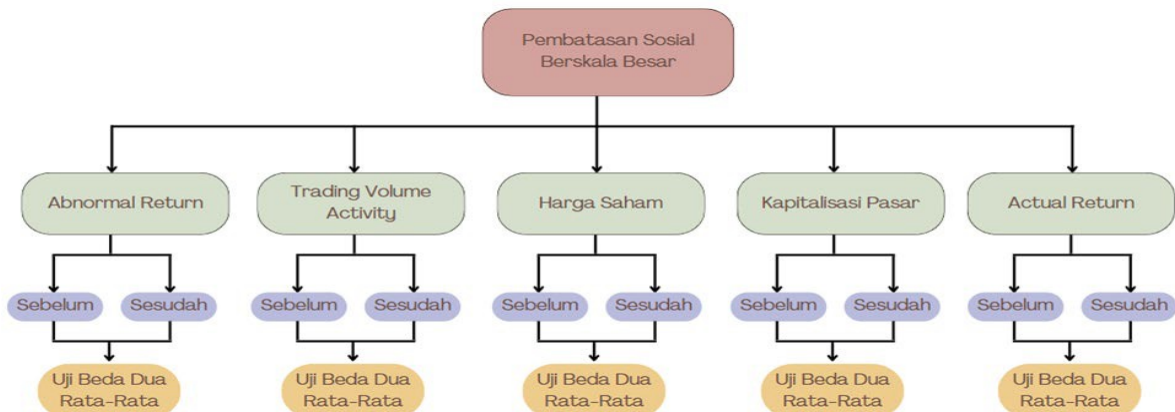
Indikator *trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Meningkatnya aktivitas volume perdagangan saham menunjukkan naiknya jual beli para investor di bursa efek. Informasi yang diumumkan oleh pihak tertentu dapat mempengaruhi terhadap volume perdagangan yang terjadi di pasar modal. Sekiranya informasi yang diumumkan mempunyai daya prediksi sesuai yang diharapkan, maka informasi tersebut akan mendorong peningkatan volume perdagangan (Farichah, 2018).

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel, yaitu harga saham, actual return, kapitalisasi pasar, abnormal return dan trading volume activity. Hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada perbedaan kelima variabel sebelum dan sesudah dilakukan PSBB Total

H1 : Terdapat perbedaan kelima variabel sebelum dan sesudah dilakukan PSBB Total

### **Kerangka penelitian**



**METODE PENELITIAN**

**Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana datanya berupa data sekunder. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang terdiri dari:

1. Harga saham dan indeks LQ 45. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (closing price) dari masing-masing perusahaan di sekitar peristiwa PSBB Total Jakarta pada tanggal 10 April 2020.
2. Volume perdagangan saham harian dari masing-masing perusahaan di sekitar peristiwa PSBB Total Jakarta pada tanggal 10 April 2020.
3. Jumlah saham yang beredar dari masing-masing perusahaan di sekitar peristiwa PSBB Total Jakarta pada tanggal 10 April 2020.

**Populasi dan sampel**

Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling, dimana dipakai jenis saham LQ 45. Pemilihan saham LQ 45 dengan alasan saham tersebut adalah saham paling likuid dan mempunyai nilai kapitalisasi pasar yang tinggi. Klasifikasi emiten dalam sektor usaha pada LQ 45 adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Klasifikasi Emiten dalam Sektor Usaha pada LQ 45**

Sektor Usaha	Banyaknya Emiten	Kode Saham
Perdagangan, Jasa dan Investasi	6	ACES, AKRA, ERAA, LPPF, MNCN, SCMA
Pertambangan	5	ADRO, ANTM, INCO ITMG, PTBA
Industri Mesin	1	ASII
Keuangan	6	BBCA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, BPTS
Industri Dasar dan Kimia	8	BRPT, CPIN, INKF, INTP, JPFA, SMGR, SRIL, TKIM
Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	7	BSDE, CTRA, PTPP, PWON, UNTR, WIKA, WSKT
Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	6	EXCL, ISMR, PGAS, TBIG, TLKM, TOWR
Industri Barang Konsumsi	6	GGRM, HMSP, ICBP, INDF, KLBF, UNVR

**Definisi Operasional Variabel**

Beberapa variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini penghitungannya sudah disebutkan, maka ada beberapa variabel penting lainnya yang perlu diperjelas

1. *Actual Return*

*Actual return* diperoleh dengan memakai rumus

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Rit = *actual return* saham i pada waktu t
- Pt = harga saham periode t
- Pt-1 = harga saham periode lalu

2. *Abnormal return*

*Abnormal return* dapat diperoleh dengan langkah-langkah berikut ini (Hartono, 2017):

a. Menghitung *Actual Return*, seperti tertera dalam persamaan (1)

b. Menghitung *Expected Return*

Perhitungan *expected return* pada penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* yang dihitung menggunakan *return* indeks pasar pada saat tersebut. *Return* pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *LQ 45*, dengan rumus sebagai berikut:

$$E(R_i, t) = RM_t = \frac{(LQ45_t - LQ45_{t-1})}{(LQ45_{t-1})} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

$E(R_i, t)$  = *Expected Return*

$RM_t$  = *Return* pasar pada hari t

$LQ45_t$  = Indeks *LQ45* pada hari t

$LQ45_{t-1}$  = Indeks *LQ45* pada hari t-1

c. Menghitung *Abnormal Return*

*Abnormal Return* dapat dihitung dengan menggunakan formula rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = Rit - E(Rit) \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal return* untuk saham i pada hari ke-t

$Rit$  = *actual return* untuk saham i pada hari ke-t

$E(Rit)$  = *expected return* untuk saham i pada hari ke-t

3. *Trading Volume Activity*

Menghitung *Trading Volume Activity* dilakukan dengan cara:

*Trading Volume Activity* dihitung dengan memakai rumus:

$$TVA_{it} = \frac{I \text{ saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{I \text{ saham } i \text{ yang beredar waktu } t} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

$TVA_{it}$  = *trading volume activity* untuk saham i pada waktu t

4. Menghitung Rata-rata dari Kelima Variabel Berdasarkan Waktu

$$AX_t = \frac{\sum X_{it}}{n} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

$AX_t$  = Rata-rata dari masing-masing lima variabel pada hari ke-T

n = jumlah sekuritas (dalam kasus ini n=45)

$\sum X_{it}$  = penjumlahan nilai salah satu variabel dari kelima variabel

Berdasarkan rumus (5) penghitungan kumulatif dari rata-ratanya baik sebelum dan sesudah PSBB Total dapat dilakukan. Penghitungan sebelum PSBB dilakukan dengan menjumlahkan nilai  $AX_t$  dengan menjumlahkannya dari tujuh hari (T-7) sampai satu hari (T-1) sebelum PSBB Total. Penghitungan sesudah PSBB dilakukan dengan menjumlahkan nilai  $AX_t$  dari periode satu hari (T+1) sampai tujuh hari (T+7) sesudah PSBB Total.

5. Menghitung Rata-rata dari Kelima Variabel berdasarkan Emiten  
Menghitungnya dapat dilakukan dengan memakai rumus:

$$AXt = \frac{\sum Xit}{T} \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

AXt = Rata-rata dari salah satu variabel dari kelima variabel pada salah satu emiten

T = jumlah waktu (dalam kasus ini T=7)

$\sum Xit$  = jumlah nilai dari salah satu variabel pada emiten tertentu.

**Analisis Data**

Dari data yang terkumpul akan dilihat bagaimana nilai statistik deskriptif, uji normalitas, maupun beda rata-ratanya. Nilai statistik deskriptif melihat pada nilai minimum, maksimum, rata-rata maupun standar deviasinya. Uji normalitas datanya dilakukan dengan uji Kolmogrov-Smirnov maupun Shapiro-Wilk. Jika datanya normal, maka akan diuji memakai uji Paired Sample T-Test, sedangkan kalau datanya tidak normal maka memakai uji Wilcoxon Signed Ranks Test. Pengolahannya dilakukan dengan mempergunakan SPSS versi 25.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Analisis data**

**Statistik deskriptif**

Kinerja berbagai variabel dari pasar saham sebelum dan sesudah PSBB Total DKI Jakarta perlulah diketahui. Hasil penghitungan kelima variabel yang dipakai dalam penelitian ini pada saham LQ 45 dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2. Penghitungan Statistik Deskriptif dari Kelima Variabel pada Saham LQ 45**

Variabel	Periode	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	Sebelum	149,286	4378,286	4511,857	7816,312
	Sesudah	162,286	47050	4637,229	8162,567
Actual Return	Sebelum	-0,0020	0,0943	0,0274	0,0184
	Sesudah	-0,0119	0,0048	0,0006	0,0021
Kapitalisasi Pasar	Sebelum	506,417	19987,670	24847,121	4291,448
	Sesudah	487,647	198551,989	24796,7454	41618,099
Abnormal Return	Sebelum	-0,0413	0,2322	0,1618	0,3573
	Sesudah	-3,1328	2,1088	0,0805	0,0052
Trading Volume Activity	Sebelum	0,0017	0,0373	0,0080	0,0741
	Sesudah	0,0004	0,0027	0,00028	0,0005



Melihat kepada Tabel 2, ternyata hanya pada rata-rata harga saham yang mengalami kenaikan. Sebaliknya harga rata-rata variabel lainnya yaitu actual return, kapitalisasi pasar, abnormal return maupun trading volume activity mengalami penurunan antara sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total DKI Jakarta.

### Uji Normalitas

Uji normalitas datanya pada sebelum dan sesudah PSBB Total DKI Jakarta dilakukan pada rata-rata jenis emiten yang sebanyak 45 emiten. Hasil uji normalitasnya dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3. Uji Normalitas Variabel Sebelum dan Sesudah PSBB Total DKI Jakarta**

Variabel	N	Periode	Test Kolmogronov Smirnov (KS)	Test Shapiro-Wilk (WS)	Keterangan
Harga Saham	45	Sebelum	0,000	0,000	Tidak Normal
	45	Sesudah	0,000	0,000	Tidak Normal
Actual Return	45	Sebelum	0,150	0,000	Normal berdasarkan KS , Tidak normal berdasarkan SW
	45	Sesudah	0,000	0,007	Tidak Normal
Kapitalisasi Pasar	45	Sebelum	0,000	0,000	Tidak Normal
	45	Sesudah	0,000	0,000	Tidak Normal
Abnormal Return	45	Sebelum	0,150	0,007	Normal Berdasarkan KS, Tidak normal berdasarkan SW
	45	Sesudah	0,000	0,000	Tidak Normal
Trading Volume Activity	45	Sebelum	0,000	0,000	Tidak Normal
	45	Sesudah	0,000	0,000	Tidak Normal

Berdasarkan uji normalitas, ternyata yang sudah pasti datanya tidak normal pada variabel rata-rata harga saham, rata-rata kapitalisasi pasar dan rata-rata trading volume activity. Sedangkan untuk rata-rata actual return dan abnormal return ternyata pada sesudah PSBB Total bentuk datanya tidak normal, sementara pada sebelum PSBB Total berdasarkan kriteria KS datanya berbentuk normal dan berdasarkan SW berbentuk tidak normal. Dengan demikian kelima variabel akan diuji dengan memakai uji Wilcoxon Signed Rank Test. Sedangkan untuk rata-rata actual return dan abnormal return akandicoba dibandingkan dengan memakai Paired Sample T-Test.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis perlu dilakukan untuk secara statistik dari rata-rata kelima variabel yang ada memang terdapat perbedaan antara sebelum PSBB Total dan sesudah PSBB Total DKI Jakarta. Hasil uji dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Rank Test, dapat dilihat dalam Tabel 4.

**Tabel 4. Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test 5 Variabel antara Periode Sebelum dan Sesudah PSBB Total DKI Jakarta**

Periode	Z Hitung	Sig
Rata-rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah PSBB Total	-1,857	0,063
Rata-rata Actual Return Sebelum dan Sesudah PSBB Total	-5,796	0,000
Rata-rata Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah PSBB Total	-1,575	0,115
Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah PSBB Total	-0,51	0,959
Rata-rata Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah PSBB Total	-2,263	0,024

Melihat kepada Tabel 4, terlihat pada variabel rata-rata harga saham (nilai Sig 0,063), kapitalisasi pasar (nilai Sig 0,115) maupun abnormal return (0,959) lebih besar dari 0,05, yang berarti tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah PSBB Total. Sementara untuk rata-rata actual return (sig 0,000) dan trading volume activity (nilai Sig 0,024) yang lebih kecil dari 0,05, yang berarti terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah PSBB Total. Kalau melihat pada Tabel 2 dimana nilai rata-rata actual return sebelum PSBB Total sebesar 0,0274 dan sesudahnya menurun menjadi 0,0006 dan nilai rata-rata trading volume activity sebelum PSBB yang sebesar 0,0080 dan mengalami penurunan menjadi 0,0003 sesudah PSBB Total DKI Jakarta.

Hasil uji Paired Sample T-Test untuk variabel rata-rata actual return dan abnormal return perlu dilakukan mengingat adanya kesangsian data normalitasnya. Adapun hasilnya terdapat pada Tabel 5.



**Tabel 5. Uji Paired Sample Test Rata-rata Actual Return dan Abnormal Return**

Periode	t Hitung	Sig
Rata-rata Actual Return Sebelum dan Sesudah PSBB Total	9,719	0,000
Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah PSBB Total	0,585	0,562

Melihat kepada Tabel 5, ternyata uji rata-rata actual return (nilai sig 0,000) yang lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Sebaliknya uji rata-rata abnormal return (nilai sig 0,562) yang ternyata lebih besar dari 0,05. Hasil uji ini memperkuat uji sebelumnya yang menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test, yang pada variabel actual return berpengaruh secara signifikan, sementara pada variabel abnormal return tidak berpengaruh dengan adanya PSBB Total DKI Jakarta.

## PEMBAHASAN

Dengan dilakukannya PSBB Total secara uji statistik tidaklah merubah harga rata-rata saham, meskipun kalau dilihat secara rinci terdapat fakta adanya harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan. Diberlakukannya PSBB Total telah menaikkan rata-rata harga saham pada 29 perusahaan (64,4 persen), dan menurunkan sebanyak 16 perusahaan (35,6 persen). Kenaikan terbesar apa pada sektor properti, real estate dan konstruksi sebanyak 6 perusahaan (13,3 persen), dan penurunan terbesar terdapat pada 5 saham perusahaan industri dasar dan kimia (11,1 persen). Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Mazur, Dang dan Vega (2020), di mana dengan terjadinya lockdown di AS pada bulan Maret 2020, maka kinerja perusahaan yang makin baik terdapat pada sektorkesehatan, makanan, gas alam dan sektor perangkat lunak, sementara yang mengalami penurunan pada sektor minyak mentah, bisnis properti, hiburan dan perhotelan.

Hasil uji statistik pada rata-rata actual return sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total ternyata kinerjanya mengalami penurunan yang sangat berarti. Nilai rata-rata actual return sebelum diadakannya PSBB Total sebesar 0,0274 dan turun menjadi sebesar 0,0006 setelah dilakukannya PSBB Total. Secara ekstrem penurunan rata-rata actual return dialami oleh sebagian besar perusahaan yaitu 43 perusahaan (95,6 persen) dan kenaikan hanya dialami oleh dua perusahaan (4,4 persen). Kenaikan rata-rata actual return hanya pada perusahaan yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi, sementara lainnya semuanya mengalami penurunan.

Setelah dilakukan uji statistik rata-rata kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total ternyata terdapat hasil yang tidak berbeda. Meskipun begitu, setelah dilakukan pengamatan deskriptif, ternyata sebanyak 27 perusahaan (60,0 persen) mengalami kenaikan dalam rata-ratanya, sebaliknya sebanyak 18 perusahaan (40,0 persen) justru mengalami penurunan. Rerata kenaikan kapitalisasi pasar terbesar terdapat pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sebanyak 5 perusahaan (11,1 persen), sementara penurunan terbanyak pada 4 perusahaan (8,9 persen) yaitu sektor industri dasar dan kimia, maupun industri barang konsumsi.

Hasil uji statistik rata-rata abnormal return ternyata tidak ada beda antara sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total. Hasil penelitian ini ternyata berbeda dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitiannya Hendriswari, Iqken (2007) yang menyatakan dengan adanya wabah flu burung sebagai bencana nasional, yang hasilnya secara nyata dapat menaikkan rata-rata abnormal return. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian Khoiriah dan Kartika (2020) dan juga Putri, Audina(2020) di mana dengan terjadinya prahara Covid 19 telah terbukti secara statistik merubah nilai abnormal return. Kenyataan serupa dihasilkan dalam penelitiannya Mazur, Dang dan Vega (2020) bahwa bencana Covid 19 pada bulan Maret 2020 di AS telah merubah nilai absolut abnormal return. Penelitian Rahman, Amin dan Makmun (2020) dimana abnormal return mengalami perubahan setelah adanya kebijakan pemerintah Australia membuat regulasi tentang tunjangan sosial.

Salah satu penyebab berbedanya hasil uji abnormal return yang terjadi di DKI Jakarta dengan berbagai hasil penelitian lainnya, adalah sikap pemerintah yang tanggap terhadap pasar modal pada saat terjadinya pandemi Covid 19. Kebijakan Pemerintah yang dikeluarkan mulai tanggal 10 Maret 2020, yang berupa trading halt yaitu pemberhentian sementara kegiatan pasar saham apabila IHSG mengalami penurunan 5 sampai 10 persen, dan sekiranya mengalami penurunan lanjutan sampai melebihi 15 persen maka dilakukan kebijakan trading suspend sampai akhir sesi perdagangan. Dengan kebijakan seperti ini kiranya dapat mencegah penurunan kinerja pasar saham, yang salah satunya dapat dilihat pada variabel abnormal return yang secara uji statistik nilai rata-ratanya tidak berbeda.

Hasil uji statistik beda rata-rata sebelum dan sesudah dilakukannya PSBB Total pada variabel trading volume activity ternyata berbeda secara nyata, di mana angkanya semula 0,0080 menurun menjadi 0,0003. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitiannya Khoiriah, Amin dan Kartikasari (2020), dan Putri, Audina (2020) ternyata dengan adanya kebijakan terkait dengan pandemi Covid 19 telah merubah nilai rata-rata trading volume activity pada saham LQ 45. Penelitian ini juga mendukung penelitian Putri, Audina (2020) dimana dengan fluktuasi yang besar pada antara nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, ternyata berpengaruh terhadap berbedanya rata-rata trading volume activity. Penelitian ini juga mendukung penelitian Mazur, Dang dan Vega (2020) dimana bencana Covid yang terjadi pada bulan Maret 2020 menyebabkan terjadinya guncangan pada pasar efek, yang pada akhirnya menyebabkan berbedanya rata-rata trading volume activity. Penelitian ini ikut pula mendukung penelitiannya Chiah dan Zong (2020) bahwa perdagangan dari rumah dengan adanya pandemi Covid menyebabkan berbedanya rata-rata trading volume activity pada saham yang tercatat pada Farma dan French.

Cuma pada penelitian sebelumnya dengan adanya kebijakan untuk menangani wabah penyakit yang berbahaya, umumnya dapat menaikkan trading volume activity, tetapi dalam penelitian ini seperti telah dikemukakan, dengan dilakukannya PSBB Total justru telah menurunkannya. Penurunan trading volume activity tentunya ada kaitannya dengan terjadinya penurunan pada rata-rata actual return, yang menyebabkan kegiatan perdagangan saham menjadi kurang bergairah.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan ternyata dengan adanya PSBB Total DKI Jakarta telah mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar uang. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

a. Dengan dilakukannya PSBB Total ternyata secara uji statistik telah menurunkan rata-rata actual return dan trading volume activity. Nilai rata-rata actual return sebelum adanya PSBB Total sebesar 0,0274 dan sesudah dikeluarkan kebijakan tersebut menurun menjadi 0,0006. Demikian juga, nilai rata-rata trading volume activity telah mengalami

penurunan dengan diadakannya PSBB Total DKI Jakarta dari semula 0,0080 menjadi 0,0003.

b. Dengan dilakukannya PSBB Total DKI Jakarta secara uji statistik tidak merubah nilai rata-rata dari harga saham, abnormal return dan kapitalisasi pasar.

c. Kebijakan Pemerintah yang bersifat kedaruratan untuk pasar saham, ternyata dapat membantu kinerja pasar saham untuk tidak terlalu menjadi begitu buruk dengan adanya PSBB Total.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan dalam berbagai segi, penulis berharap keterbatasan dalam penelitian ini menjadi pembelajaran pada penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Keterbatasan penelitian ini terletak pada studi peristiwa yang hanya terbatas seminggu sebelum dan sesudah PSBB Total DKI Jakarta dilakukan. Pada penelitian mendatang dapat dilakukan dengan menambah batas pengamatan yang bisa 10 atau bahkan 15 hari sebelum terjadinya peristiwa yang dipandang begitu menentukan (termasuk PSBB Total DKI Jakarta maupun kejadian serupa di wilayah lain).
2. Penelitian ini baru mengidentifikasi beberapa sektor usaha yang terkena efek PSBB Total, baik berupa kenaikan maupun penurunan, tetapi belum dilakukan berapa besar perubahan tersebut terjadi.

### **Saran**

Beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian yang telah dilakukan, yaitu:

- a. Bagi Pemerintah yang akan mengumumkan suatu kebijakan yang akan mempengaruhi kinerja pasar saham harus berhati-hati karena sebagai informasi yang penting akan dapat mempengaruhi kinerja pada pasar tersebut.
- b. Kebijakan Pemerintah yang dalam ini untuk mengeluarkan peraturan yang bersifat kedaruratan, yang berupa trading halt maupun trading suspend, ternyata begitu berharga bagi kinerja pasar saham yang mengalami gangguan akibat pandemi Covid-19. Dengan pengalaman berharga tersebut, maka kebijakan serupa dapat dipakai pada masa mendatang sekiranya pasar saham mengalami keguncangan yang cukup parah.
- c. Bagi para investor pasar saham yang sekarang dapat bekerja dari mana saja (termasuk dari rumah yang sesuai dengan WFH), hendaknya mempunyai kemampuan yang lebih dalam memilih saham yang akan dimilikinya, karena dari penelitian yang dilakukan pada berbagai variabel yang diambil, ada yang mengalami kenaikan dan penurunan.
- d. Perlu dilakukan pada kajian mendatang tentang berbagai kebijakan penting lainnya yang diambil pemerintah maupun lewat berbagai lembaga lainnya, tentang bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja pasar saham.

## REFERENSI

- Budi, Kho. 2018. Ilmu Manajemen Industri. Retrived From <https://ilmu.manajemen.industri.com>, 25 Desember 2020
- Bursa Efek Indonesia (BEI), PSBB DKI Jakarta, tanggal 15 November 2020.
- Chiah, Mardy and Angel Zhong (2020). Trading from Home, The Impact of Covid-19 on Trading Volume Around the World. Retrived from <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3586603>, 11 Oktober 2020.
- Farichah. (2018). Analisis Pengaruh Informasi Laba Terhadap Perilaku Investor Di Pasar Sekunder. *Jurnal Akuntansi*, Volume XXI.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dponegoro.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi . Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hendriswari, Iqken (2007). Pengaruh Wabah Virus Flu Burung terhadap Rerturn Saham Perusahaan Peternakan Ayam di Bursa Efek Jakarta. Retrived from [repository.us.ac.id](https://repository.us.ac.id). 9 September 2020.
- <https://databooks.katadata.co.id>, 25 September 2020 .dan <https://peluang.com>, 25 September 2020.
- [https:// times. id](https://times.id), 15 September 2020
- <https://www.id.co.id>, /berita press-release-detail, 12 Februari 2021
- <https://www.yahoo.finance.com>, 27 September 2020. Jogyanto. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi . Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE.
- Hendriswari, Iqken (2007) Pengaruh Wabah Virus Flu Burung terhadap Return Saham Perusahaan Peternakan Ayam di Bursa Efek. Retrived from <https://repository.usd.ac.id/id/eprint.16133>, 11 September 2020.
- Husodo (2013). Analisis Pengaruh Indikator Perusahaan dan Wabah Penyakit terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi Terbuka di Bursa Efek Indonesia. Retrived From [repository.ut.ac.id](https://repository.ut.ac.id), 11 September 2020.
- Indonesia Stock Exchange. (n.d.). Pengantar Pasar Modal.
- Khoiriah, Amin dan Kartikasri (2020). Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya PandemiCovid 19 terhadap Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Retrived from [riset.unisma.ac.id](https://riset.unisma.ac.id), 10 September 2020.
- Lianawati, N. K., dan Darmayanti, N. P. (2015). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Right Issue di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No.1
- MacKinlay, C. (1997). Event Studies in Economic and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35
- Marzuki, U. (1989). Pasar Modal sebagai Piranti untuk Mengalokasi Sumberdaya Ekonomi Secara Optimal. *Management Dan Usahawan Indonesia*, No 10 Thn.
- Mazur, Mieszko, Man Dang and Miguel Vega (2020). Covid-19 and The March 2020 Stock Market Crash. Retrived from <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3586603>, 11 September 2020.
- Meidawati, N., dan Harimawan, M. (2004). Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Sinergi*, 7(1), 89–101. <https://doi.org/10.20885/sinergi.vol7.iss1.art6>
- Pandey, Dharen Kumar and Vineta Kumary (2020). Event Study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019 nCov outbreak, *International*

- Review of Economics and Finance, 2021. Retrived from <https://scholar.google.com>, 2 Januari 2021.
- Pramana, A., dan Mawardi, W. (2012). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham. *Diponegoro Journal Management, Volume, IV*
- Putri, Audina (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid 19. Retrived from [eksis.unbari.ac.id](https://eksis.unbari.ac.id), 6 September 2020.
- Rahman, Amin and Makmun (2020). The Covid-19 outbreak and Stock Market Reactions: Evidence from Australia. *Finance Research Letters, Volume 38, January 2021, 101832*, Retrived from <https://www.science.direct.com/science/article/pii/S1544612320316469>, 29 Januari 2020.
- Santoso, S. (2014). *Statistik Non Parametrik : Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: Elex Media Computindo.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 5)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suryawijaya, M. A., dan Setiawan, F. A. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *KELOLA Gadjah Mada University Business Review, Vol. 7*.
- Sutanto, C., Barata, D. D., & Lestari, D. (2015). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015. *1995, 71–79*.
- Siyamurti, Saputri dan Syafira (2020). Dampak Pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. Retrived from [ekonomis.unbari.ac.id](https://ekonomis.unbari.ac.id), 27 September 2020.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Umar, H. (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Jakarta: Rajawali Press.
- Zaqi, M. (2006). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa – Peristiwa Ekonomi Dan Peristiwa – Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 Di BEJ Periode 1999-2003). Tesis, Semarang: Universitas Diponegoro