

**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 NORMAL* IN STATED-OWN COMPANIES IN THAT LISTED ON
INDONESIAN STOCK EXCHANGE*

Oleh:

**Chelsea Yulane Talumewo¹
Paulina Van Rate²
Victoria N. Untu³**

¹²³Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi

E-mail:

¹17061102360@student.unsrat.ac.id

²paulinavanrate20@unsrat.ac.id

³neisye@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kebijakan pemerintah yaitu akan berlakunya *New Normal* di Indonesia dengan mengukur dan menganalisis perbedaan *Abnormal return* dan *trading volume activity* baik sebelum maupun sesudah peristiwa. Jenis Penelitian yang digunakan penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder, *return* dan volume harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis uji *paired sample t-test* dengan periode pengamatan selama 21 hari yaitu $t-10$ (10 hari sebelum pengumuman), t_0 (event date) sampai $t+10$ (10 hari sesudah pengumuman). Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan BUMN sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB (*New Normal*). Hal ini dibuktikan dengan uji *paired sample t-test* pada *Abnormal return* dengan *p value* sebesar 0.002 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dan pada *trading volume activity* dengan *p value* sebesar 0.000 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hasil ini membuktikan pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB mengandung informasi dan pasar bereaksi terhadap informasi tersebut

Kata Kunci: *Abnormal return* dan *trading volume activity*

Abstract: The purpose of this study is to find out whether there is a market reaction to the announcement of government policies, namely the entry into force of the *New Normal* in Indonesia by measuring and analyzing differences in *Abnormal returns* and *trading volume activity* both before and after the event. The type of research used is quantitative research using secondary data, *return* and volume of stock prices in state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study used *paired sample t-test* analysis with an observation period of 21 days, namely $t-10$ (10 days before the announcement), t_0 (event date) to $t+10$ (10 days after the announcement). The results of the study prove that there is a significant difference in the average *Abnormal return* and the average *trading volume* of the state-owned companies before and after the announcement of PSBB adjustment (*New Normal*). This is evidenced by the *paired sample t-test* on *Abnormal returns* with a *p value* of 0.002 which is smaller than the significance value of 0.05 and *trading volume activity* with a *p value* of 0.000 which is smaller than a significance value of 0.05. These results prove that the announcement of the PSBB adjustment contains information and the market reacts to that information

Keywords: *Abnormal return* dan *trading volume activity*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian negara karena disitu tempat bertemunya pihak kelebihan dana dan pihak kekurangan dana. Dan kestabilan dalam kegiatan pasar modal pun dipengaruhi oleh berbagai hal baik dengan faktor ekonomi maupun non ekonomi. Faktor non ekonomi antara lain peristiwa politik, kebijakan pemerintah sampai pada peristiwa kepanikan juga sering memicu fluktuasi pada harga saham bursa efek.

Pada tahun 2019 ada sebuah penyakit yang ditemukan di kota Wuhan China dan menjadi pandemi mengguncangkan seluruh dunia termasuk Indonesia, sektor riil maupun non riil ikut terkena imbasnya. Pada negara kita Indonesia sendiri kita melihat saat pengumuman kasus pertama virus corona ini yaitu pada tanggal 2 maret 2020, masyarakat langsung panik ditunjukkan dengan begitu antusiasnya membeli bahan makanan pokok yang diluar kewajiban dan pada saat itu juga *hand sanitizer* dan masker menjadi barang langka dan harga melambung tinggi. Pada pasar modal pun ikut terkena imbasnya karena investor khususnya investor asing mencabut dananya dari bursa saham nasional sehingga aktivitas IHSG mengalami penurunan, dalam menghadapi pandemi ini banyak negara kewalahan karena kebijakan umum yang dikeluarkan WHO agar masyarakat menjaga jarak nyatanya cukup sulit mengingat masyarakat cenderung terbiasa dengan perilaku sosial selama ini. Negara Indonesia pun membuat kebijakan yaitu Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang ditetapkan pertama kali pada tanggal 10 April 2020 di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Kemudian disusul dengan kebijakan kedua yaitu penyesuaian PSBB yang disebut *new normal*.

Menurut Hikmah et al., (2018) informasi adanya suatu kebijakan atau aturan yang baru sangat berpengaruh pada aktivitas pasar modal karena investor cenderung mengambil langkah-langkah pengambilan keputusan investasi berdasarkan fenomena yang terjadi. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima atau suatu peristiwa yang terjadi yang mampu mempengaruhi keputusan berinvestasi mereka. Pengumuman penyesuaian PSBB merupakan salah satu informasi penting yang dapat memicu reaksi atau reaksi pasar. Pengumuman tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dapat kembali ke keadaan semula sebelum pandemi Covid-19 pertama kali masuk atau kembali normal dalam kondisi baru. Jika pasar mengambil sikap positif terhadap peristiwa *new normal*, *return* perusahaan akan meningkat di atas *return* normal, sehingga menghasilkan *Abnormal return*. Sebaliknya, ketika investor berpandangan negatif terhadap pengumuman tersebut, maka *return* perusahaan akan menurun.

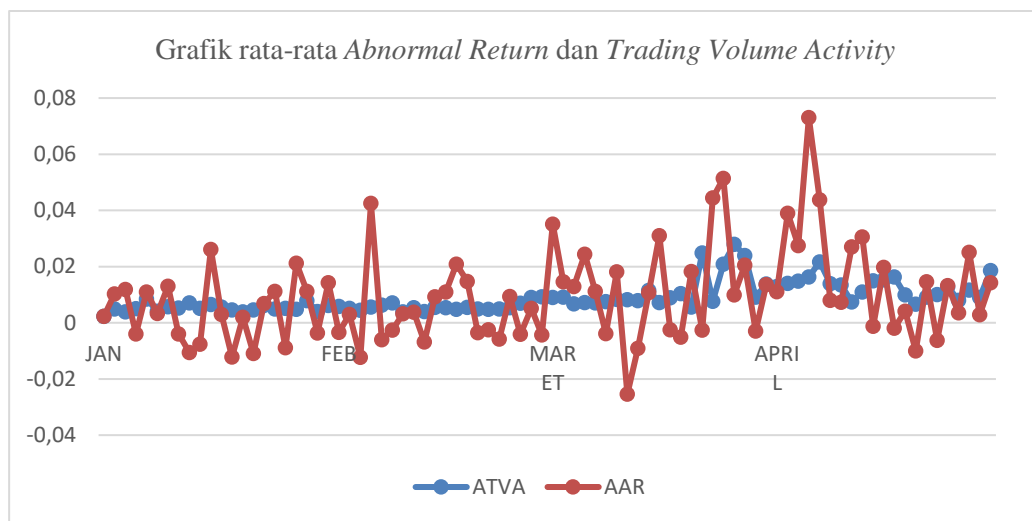
Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian, *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003:433- 434). Investor menggunakan informasi dalam pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB untuk mengambil keputusan investasi, tidak hanya akan mempengaruhi perubahan *return* saham, tetapi juga mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham. Investor dapat menggunakan volume perdagangan saham untuk memeriksa apakah saham yang dibeli adalah saham yang aktif di pasar, dan sebaliknya (Meidawati & Harimawan, 2004; dalam Fatimatuzzahra & Herlambang, 2014).

Reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham dikarenakan investor menggunakan informasi yang ada untuk analisis sehingga terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Nurmalasari & Yulianto, 2015). Alat ukur perubahan volume perdagangan saham adalah trading volume activity (TVA). Aktivitas volume perdagangan adalah alat yang dapat digunakan untuk mengamati respon pasar modal terhadap informasi melalui perubahan parameter aktivitas volume perdagangan di pasar.

Mengacu pada gambar 1 yaitu Grafik Rata-rata Abnormal Return dan Trading Volume Activity Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, dapat dilihat bahwa grafik Bulan Januari sampai Bulan April baik *Abnormal Return* maupun *Trading Volume Activity* cenderung fluktuatif yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sambuari (2020) dengan judul "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" dimana dalam penelitian ini pun tidak terdapat perbedaan yang signifikan baik AR dan TVA yang diukur tersebut.

Pada saat pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana COVID-19 juga tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil signifikan pada AR dan TVA yang diteliti oleh Agustiawan K. E., Sujana E (2020) dengan judul "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana COVID-19". Maka dari itu peneliti ingin menguji kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman

Pemberlakuan *new normal* apakah peristiwa ini dapat membuat pasar bereaksi yang dapat diuji dengan metode *event study*



Gambar 1. Rata-rata AR dan TVA Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI

Sumber: Data Olahan, 2021

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (information content), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2003:410-411). Adanya pemberlakuan *new normal* ini direspon baik oleh pasar modal yang cenderung meningkat saat diumumkan pemberlakuan *new normal* ini. Berdasarkan hal tersebut peneliti ingin melihat reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman *new normal* ini pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Reaksi pasar modal ini akan diukur dengan *Abnormal return* dan *trading volume activity*.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh:

1. Untuk mengukur dan menganalisis perubahan perbedaan *Abnormal return* sebelum dan sesudah sesudah pengumuman Penyesuaian PSBB (*New Normal*) pada Perusahaan BUMN di BEI.
2. Untuk mengukur dan menganalisis perubahan perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah sesudah pengumuman Penyesuaian PSBB (*New Normal*) pada Perusahaan BUMN di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Event Study

Event Study Theory merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian event study umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Tandelilin 2001:126). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar (Hartono 2010:555-556).

Efisiensi Pasar

Pasar efisien adalah kondisi dimana pasar bereaksi pada suatu informasi secara cepat dan akurat. Konsep pasar yang efisien mengartikan bahwa investor selalu mempertimbangkan informasi yang tersedia dalam pengambilan keputusan sehingga dapat tercermin dalam harga transaksi, sehingga harga yang berlaku di pasar sudah memasukkan faktor informasi tersebut. Terdapat tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar yaitu

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*).
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*).
3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Penelitian ini menggunakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat (semi strong form), jika terdapat abnormal return maka pasar harus bereaksi cepat untuk menyerap abnormal return tersebut dan mencapai harga ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan yang disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) (Hartono, 2017).

Penelitian Terdahulu

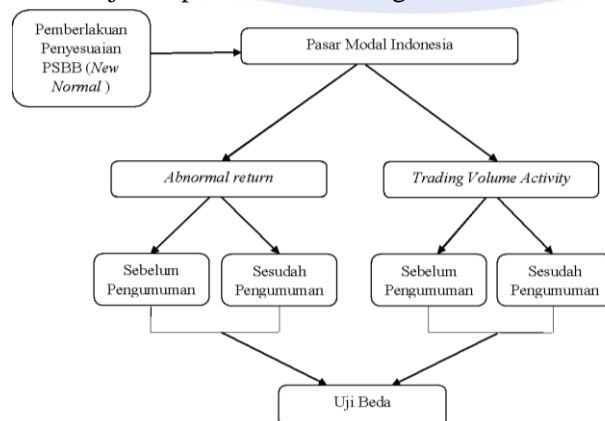
Rori (2021) melakukan penelitian tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 Pada Industri Komunikasi Di BEI. Hasil dari Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan. Berdasarkan analisis, AR Gabungan menunjukkan perbedaan yang signifikan, ini berarti ada perbedaan reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi. Sedangkan Abnormal TVA menunjukkan hasil tidak signifikan hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman PSBB akibat Covid-19 berimbas juga ke aktivitas perdagangan investor yang fluktuasinya sangat kecil secara harian.

Handayani (2017) melakukan penelitian tentang Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *Abnormal return* bernilai negatif signifikan pada satu hari di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut, namun hanya bersifat sesaat dan tidak berkepanjangan. Sedangkan hasil uji beda menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara AAR) sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Hasil uji juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Average Trading volume activity* (ATVA) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa tersebut

Ningrum (2018) melakukan penelitian tentang Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Terpilihnya Indonesia Sebagai Tuan Rumah Asian Games Tahun 2018, Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *Abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak mengandung kandungan informasi sehingga tidak direspon oleh investor tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya.

Suhaedading (2020) meneliti tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSSB) saat Pandemi Covid-19 dan Dampaknya bagi Pasar Modal Indonesia. Hasil penelitian ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum PSBB dan selama PSBB.

Sujana (2020) meneliti tentang Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana COVID-19. 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.



Gambar 2. Kerangka Berpikir

Sumber: Kajian teori, 2021

Hipotesis Penelitian

- H1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*).
- H2: Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu menekankan analisis pada data-data angka yang diolah menggunakan data statistik, dengan metode komparatif yaitu penelitian dengan sifat membandingkan dan pendekatan yang digunakan yaitu *event study*.

Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Indonesia. Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2019:127) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling yaitu penarikan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu untuk menghindari kesalahan dalam pengambilan sampel yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini yaitu, perusahaan BUMN yang go-public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan perusahaan publik yang secara tidak langsung juga dimiliki pemerintah dimana perusahaan tersebut merupakan anak perusahaan dari beberapa BUMN persero terbuka (publik) dan sisanya adalah hasil akuisisi dari perusahaan swasta dengan perusahaan BUMN publik.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang terdiri dari angka-angka. Data kuantitatif berupa data historis harga saham-saham yang menjadi objek penelitian selama periode pengamatan. Penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data diperoleh dengan mengakses internet pada website yang tersedia dengan mengakses website bursa efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengambilan data menggunakan metode dokumentasi yakni dengan melihat dan mencatat data yang dirilis masing-masing perusahaan sampel bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan data tersebut berdasarkan periode jendela (*event window*) yang telah ditetapkan.

Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2014) Definisi operasional adalah penentuan konstrak atau sifat yang akan memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Variabel penelitian adalah variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (Y) adalah *Abnormal return* dan *trading volume activity* sedangkan variabel bebasnya (X) pemberlakuan penyesuaian PSBB (*New Normal*).

Return Tidak Normal (*Abnormal return*)

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2017).

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Keterangan:

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

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E [R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Volume Perdagangan Saham (*Trading volume activity*)

Trading volume activity (TVA) menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan dipasar modal. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Foster dalam Yusuf dkk,2009).

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang di transaksikan pada hari ke } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada hari ke } t}$$

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan data yang sudah ada yang sudah dipilih sesuai kriteria kemudian dianalisis dengan metode Uji beda *paired sample t-test* kemudian Uji Hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Uji Paired Sample T-Test****Tabel 1. Rekapitulasi Hasil Analisis Uji Paired Sample T-Test**

No.	Uji – T	Sig.	Keterangan
1	Uji <i>Abnormal return</i> Gabungan	0,002	Signifikan
1.1	<i>Abnormal return</i> -1 vs +1	0,019	Signifikan
1.2	<i>Abnormal return</i> -2 vs +2	0,131	Tidak signifikan
1.3	<i>Abnormal return</i> -3 vs +3	0,371	Tidak signifikan
1.4	<i>Abnormal return</i> -4 vs +4	0,099	Tidak signifikan
1.5	<i>Abnormal return</i> -5 vs +5	0,035	Signifikan
1.6	<i>Abnormal return</i> -6 vs +6	0,001	Signifikan
1.7	<i>Abnormal return</i> -7 vs +7	0,089	Tidak Signifikan
1.8	<i>Abnormal return</i> -8 vs +8	0,096	Tidak Signifikan
1.9	<i>Abnormal return</i> -9 vs +9	0,273	Tidak Signifikan
1.10	<i>Abnormal return</i> -10 vs +10	0,324	Tidak Signifikan
2	Uji TVA Gabungan	0,000	Signifikan
2.1	Trading Volume Activity -1 vs +1	0,047	Signifikan
2.2	Trading Volume Activity -2 vs +2	0,079	Tidak signifikan
2.3	Trading Volume Activity -3 vs +3	0,005	Signifikan
2.4	Trading Volume Activity -4 vs +4	0,001	Signifikan
2.5	Trading Volume Activity -5 vs +5	0,002	Signifikan
2.6	Trading Volume Activity -6 vs +6	0,000	Signifikan
2.7	Trading Volume Activity -7 vs +7	0,000	Signifikan
2.8	Trading Volume Activity -8 vs +8	0,001	Signifikan
2.9	Trading Volume Activity -9 vs +9	0,001	Signifikan
2.10	Trading Volume Activity -10 vs +10	0,063	Tidak signifikan

Sumber: Hasil olah data, 2021.

Dapat dilihat bahwa hasil uji t pada *Abnormal return* gabungan didapati hasil signifikan dan uji *Abnormal return* harian didapati hasil 3 signifikan dan 7 tidak signifikan dan pada hasil uji t *trading volume activity* gabungan juga di dapati hasil yang signifikan dan uji TVA hariannya didapati hasil 8 signifikan dan 2 tidak signifikan.

Pengujian Hipotesis Pertama**Uji Paired Sample T-test**

Tabel 2 dibawah menunjukkan hasil pengujian *Abnormal return* pada tabel menunjukkan bahwa nilai t sebesar -3.062 dan dengan probabilitas sebesar 0,002. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar $0,002 < 0,05$ pada taraf kepercayaan 95%. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*) ditolak, atau dengan kata lain menolak H_0 dan menerima H_{a1} , sehingga dapat disimpulkan

bahwa terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*). H_{a1} tersebut mengasumsikan bahwa adanya perbedaan *Abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*) sehingga perbedaan tersebut memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi investor.

Tabel 2. Hasil Uji Beda *Abnormal return* Gabungan Sebelum dan Sesudah

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ARGabungan_sebelum - ARGabungan_Sesudah	-.010439097	.052818526	.003409421	-3.062	239	.002

Sumber: Hasil olah data, 2021

Pengujian Hipotesis Kedua

Uji Paired Sample T-test

Tabel 3. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* Gabungan Sebelum dan Sesudah

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVAGabungan_sebelum - TVAGabungan_sesudah	-.004823480	.009581376	.000618475	-7.799	239	.000

Sumber: Hasil olah data, 2021

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian *paired sample t-test* di atas menunjukkan bahwa probabilitas 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua (H_{a2}) diterima atau terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*), dengan demikian hipotesis nol (H_0) ditolak. Adanya pengumuman ini yang dilakukan perusahaan cukup membuat *Trading volume activity* terpengaruh, namun pengumuman tersebut justru direspon positif oleh pasar. Hal tersebut ditunjukkan dengan *Trading volume activity* pada periode sebelum pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*), justru lebih kecil dibandingkan dengan *Trading volume activity* sesudah pengumuman pemecahan. Artinya pasar cukup yakin terhadap pemberlakuan *New Normal*.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan terhadap *Abnormal return* dan *Trading volume activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*), pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dapat disimpulkan bahwa Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*) memiliki kandungan informasi sehingga terdapat perbedaan pada *Abnormal return* dan *Trading volume activity*, yang dapat dilihat dari pengujian hipotesis pertama dan kedua yaitu adanya perbedaan *Abnormal return* dan *Trading volume activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*) dengan menggunakan uji *paired sample t-test* membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada AR maupun TVA sebelum dan sesudah Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*), hal itu dapat dilihat nilai signifikansi sebesar AR $\alpha = 0,002$ dan untuk TVA sebesar $\alpha = 0,00$ dari hasil uji paired sample t-test menunjukkan bahwa nilai pada hasil penelitian ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $\alpha = 0,005$. Hal ini membuat hipotesis (H_0) ditolak dan hipotesis (H_{a1} dan H_{a2}) yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*) diterima, yang artinya bahwa Pasar Bereaksi terhadap Pengumuman Pemberlakuan Penyesuaian PSBB (*New Normal*). *Abnormal return* sebelum pengumuman adalah negatif, yang diikuti dengan *Abnormal return* positif setelah pengumuman akan diberlakukannya *New Normal* 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 menunjukkan 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 (*New Normal*) merupakan berita baik (*good news*) sehingga mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Alriani Rori, Marjam Mangantar, Joubert B. Maramis (2021) yang menguji reaksi pasar terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang menemukan adanya *Abnormal return* yang signifikan. Dan penelitian yang dilakukan Fransisko Purba, Siti Ragil Handayani (2017) yang menguji reaksi pasar pada peristiwa non ekonomi yaitu Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua dan menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return* dan sebelum dan sesudah peristiwa. Dari kedua penelitian tersebut menunjukkan perbedaan reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi dan membuktikan bahwa peristiwa non ekonomi yang terjadi dapat menjadi peristiwa yang memiliki kandungan informasi penting bagi investor.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Elisabet Susianti Ningrum, Nur Diana, dan M. Cholid Mawardi (2018) yang menguji reaksi investor dalam pasar modal terhadap peristiwa terpilihnya Indonesia sebagai tuan rumah Asian Games Tahun 2018 yang merupakan peristiwa non ekonomi juga namun membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal return* dan *trading volume activity* baik sebelum maupun sesudah peristiwa.

Namun, walaupun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti lain, hasil penelitian ini sejalan dengan teori efisiensi pasar yaitu mengindikasikan bahwa pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, dan kondisi pasar ini relevan dengan dengan teori efisiensi pasar (Hartono, 2017:605)

PENUTUP

Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB disebut *New Normal*
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB disebut *New Normal*

Saran

1. Bagi Investor
Bagi investor disarankan untuk lebih peka dan cermat dalam menyikapi informasi yang ada baik informasi ekonomi dan non-ekonomi salah satunya pada kebijakan pemerintah sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan.
2. Bagi Pemerintah
Pemerintah hendaknya berhati-hati dalam pengambilan keputusan termasuk kebijakan sehingga pengaruh terhadap para investor dalam memberikan reaksi pada pasar modal tetap terjaga.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya memperluas sampel atau di berdasarkan kriteria besar perusahaan ataupun jenis industri yang lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan juga disarankan untuk memakai metode lain dalam model untuk menghitung *expected return*, metode lain yang dapat digunakan untuk melakukan penelitian selanjutnya dapat berupa *mean adjusted model* ataupun *market adjusted model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiawan, K. E. dan Sujana, E. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana COVID-19. *Jurnal Akuntansi Profesi*. Vol. 11 NO.2 DESEMBER 2020. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JAP/article/view/30130/17101>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Akbar, E. P., Saerang, I. S., dan Maramis, J. B. (2019). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo berdasarkan keputusan KPU PEMILU periode 2019-2024 (studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI). *Jurnal JMBI*. Vol.6 No.2. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/26169/0>. Diakses tanggal 21 Februari 2021.

- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* Jakarta: PT. Rineka Cipta Budi, Triton Prawira. (2006). *SPSS13.0 Terapan: Riset Statistik Parametrik*. Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET.
- Damayanti, E., Larasati, R. D., dan Kharis F. H. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 2, No. 1, Juni 2020. <https://ejournals.umma.ac.id/index.php/point/article/view/500/412>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Fatimatu Zahra, V., & Herlambang, L. (2014). Reaksi Pasar Atas Penerbitan Sukuk (Studi Pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012). *JESIT*. Vol. 1 No. 5 Mei 2014. <https://ejournal.unair.ac.id/JESTT/article/view/488/293>. Diakses tanggal 21 Februari 2021.
- Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Halimatusyadiyah, Nisa. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45). *PRISMA (Platform Mahasiswa Akuntansi)*. Vol.1 No.06 Tahun 2020. (Hal: 38-50). <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma/article/view/691>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Hikmah, N. N., Sri Murni., dan Tasik, H. D. (2018). Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal EMBA*. Vol.6 No.4 September 2018, Hal. 2568 – 2577 <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Nurmalasari, S. A. D., & Yulianto, A. 2015. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*. Vol 4. No. (4): 289–300. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/8881> Diakses tanggal 21 Februari 2021.
- Ningrum, E.S., Nur, D., dan Mawardi, M. C. (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Terpilihnya Indonesia Sebagai Tuan Rumah Asian Games Tahun 2018 (*event study* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Di BEI). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi E-JRA*, Vol. 08 No. 01 Juni 2019. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/2916>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Purba, F. dan Handayani, S. R. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 51, No. 1 Oktober 2017. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2114>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Rofik, D., Topowijono., dan Nurlail, 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*. Vol 62, No. 2. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2689>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Rori, A., Mangantar, M., dan Maramis, J.B. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 Pada Industri Komunikasi Di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol.9 No.1 Januari 2021, Hal. 851-858. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/32620>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Sambuari I. B., Saerang, I. S., dan Maramis, J.B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal JMBI*.

- Suhaedading, Li. Irman. (2020). Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSSB) saat Pandemi Covid-19 dan Dampaknya bagi Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Abiwara*. Vol. 2, No. 1, September 2020. <https://ojs.stiami.ac.id/index.php/ABIWARA/article/view/1053/553>. Diakses tanggal 20 Februari 2021.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan anajemen Portofolio Edisi 1*. BPFE, Yogyakarta.
- Yusuf, S. D., Djazuli, A., dan Susanto, H. (2009). Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (Studi Pengamatan pada Return, Abnormal return, Aktivitas Volume Perdagangan, dan Bid-Ask Spread Saham). *Wacana* Vol. 12 No. 4 Oktober 2009, Hal 792-814. <https://media.neliti.com/media/publications/39998-ID-analisis-reaksi-investor-terhadap-pengumuman-right-issue-di-bursa-efek-jakarta-s.pdf>. Diakses tanggal 20 Februari 2021

