**REAKSI PASAR MODAL DALAM MENGHADAPI KEBIJAKAN PPKM DARURAT PADA SEKTOR PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

*THE REACTION OF CAPITAL MARKET IN FACING THE EMERGENCY PPKM POLICY IN THE TOURISM SECTOR WHICH IS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE*

Oleh:

**Theafilia Virginia Kamuh1**

**Sri Murni2**

**Lucky O.H. Dotulong3**

123Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen

Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

[1theafiliakamu77@gmail.com](mailto:1theafiliakamu77@gmail.com)

[2srimurnirustandi@unsrat.ac.id](mailto:2srimurnirustandi@unsrat.ac.id)

[3luckydotulung@unsrat.ac.id](mailto:3luckydotulung@unsrat.ac.id)

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengukur adanya reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat dilihat dari *abnormal return* dan *trading volume activity* pada Sektor Pariwisata yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan dilakukan selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Sampel yang digunakan berjumlah 29 Perusahaan Pariwisata yang aktif di BEI. Dengan pengujian menggunakan *one-sample Kolmogorov-smirnov test* untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dan uji gabungan atau *paired sample t-test* untuk pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukan peristiwa pengumuman kebijakan PPKM darurat tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi. Dibuktikan dari hasil uji normalitas dan uji gabungan (*paired sample t-test*) yang tidak terdapatnya hasil yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan susudah peristiwa.

**Kata Kunci:** *event study, abnormal return, trading volume activity*

***Abstract:*** *This study aims to analyze and measure the reaction of the capital market before and after the announcement of the emergency PPKM policy seen from the abnormal returns and trading volume activity in the Tourism Sector which is listed on the IDX. The observation period was carried out for 5 days before and 5 days after the event. The sample used is 29 tourism companies that are active on the IDX. By testing using the one-sample Kolmogorov-Smirnov test to find out whether the data is normally distributed or not and a combined test or paired sample t-test for hypothesis testing. The results of the study show that the announcement of the emergency PPKM policy does not contain information that causes the capital market to react. It is evident from Findustue results of the normality test and the combined sample t-test that there are no significant results on abnormal returns and trading volume activity before and after the event.*

***Keywords:*** *event study, abnormal return, trading volume activity*

**PENDAHULUAN**

**Latar Belakang**

Pasar modal *Corona Virus Disease* bermula di Kota Wuhan, C hina pada akhir desember 2019. Virus ini tersebar di lebih dari setengah Negara di dunia. Kasus Covid-19 secara global dilaporkan telah mencapai 400 juta kasus. Di Indonesia sendiri kasus Virus Corona pertama kali terjadi pada 2 Maret 2020, yang disampaikan langsung oleh Presiden Indonesia Joko Widodo. Sejauh ini Virus Corona semakin terus mengalami kenaikan dan diketahui telah ditemui dengan beberapa varian antara lain, alpha, beta, gamma, delta, lambda, kappa, eta, lota, mu, dan omricrom (kompas.com). Negara lain pun mangakui mengalami krisis sepanjang virus ini menyebar. Kondisi ini yang membuat pemerintah Indonesia mengeluarkan peraturan untuk saling jaga jarak antar individu (*social distancing*) dan melakukan pembatasan aktivitas masyarakat, bahkan dibeberapa negara seperti Italia, Irlandia, dan Spanyol menerapkan kebijakan *lockdown*. Sehingga pada 1 juli 2021 Presiden Joko Widodo mengumumkan melalui *YouTube* Sekretariat Presiden bahwa akan ditetapkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat dalam rangka menyikapi lonjakan kasus Covid-19 yang kian tak terkendali. Kebijakan tersebut resmi berlaku mulai 3 Juli 2021 (kompas.com). Akibat dari virus ini, kerugian pun tak bisa dihindarkan oleh setiap orang sehingga banyak perusahaan yang merugi entah perusahaan besar maupun perusahaan kecil karena efek dari pandemi ini. Adapun investor asing melepas saham-sahamnya akibat kepanikan pasar modal di luar negeri mengalami penurunan drastis.

Pasar modal memiliki peran yang penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan fungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Semakin besar peran pasar modal dalam kegiatan prekonomian, maka semakin kuat reaksi pasar terhadap setiap peristiwa yang terjadi. Hampir setiap peristiwa yang terjadi dapat mempengaruhi pasar modal. Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi suatu negara akan memengaruhi kestabilan harga saham dan transaksi perdagangan di pasar modal.

Pergerakkan pasar dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang terjadi di sekitarnya, peristiwa-peristiwa yang terjadi mengandung informasi-informasi yang diserap oleh pasar dan digunakan oleh para investor dan itu mempengaruhi dalam pengambilan strategi dan keputusan investasi, informasi tersebut dapat berupa non ekonomi dan ekonomi. Hal tersebut juga dapat mempengaruhi reaksi pasar.

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar adalah suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. 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. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan Abnormal Return kepada pasar (Jogiyanto, 2014). Suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan aktivitas volume perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investor. Informasi yang dimiliki oleh investor akan tertransformasi dalam bentuk naik turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya.

Peristiwa diumumkannya kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), pembatasan tempat umum menjadi 50%, diberlakukan jam operasional, serta sekolah dilakukan secara online. Hal tersebut mengakibatkan banyak sektor dirugikan. Salah satunya sektor pariwisata yang terkena dampak paling besar karena diberhentikannya mobilitas serta ditutupnya semua destinasi wisata. Dimana PPKM Darurat ini pertama kali diberlakukan pada wilayah Jawa-Bali yang mana wilayah tersebut mendominasi sektor wisata. Pada artikel yang di kutip dari Kominfo.go.id Presiden RI memaparkan, pada PPKM Darurat ini akan dilakukan pembatasan aktivitas masyarakat yang lebih ketat daripada yang selama ini sudah berlaku.

Penelitian Rori A, dkk (2021) tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 Pada Industri Telekomunikasi Di Bei dengan hasil terdapat perbedaan AR Gabungan yang signifikan, ini berarti ada perbedaan reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi. Sebaliknya, pada penelitian Mailangkay FA, dkk (2021) dengan hasil tidak adanya perubahan yang signifikan dari rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB.

Dari uraian di atas peneliti hendak menguji kandungan informasi terhadap pergerakan harga saham di pasar modal dengan adanya peristiwa PPKM Darurat di Indonesia. Pengujian ini bermaksud untuk melihat apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut, terutama pada Perusahaan Sektor Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana sektor pariwisata memiliki peranan penting yang menjadi fokus utama dalam bidang ekonomi Indonesia karena didukung dengan potensi panorama alam Indonesia yang sangat indah. Sektor pariwisata di Indonesia juga menonjolkan aspek budaya contohnya seperti, objek wisata alam danau, pantai, bukit, pegunungan, gunung, suaka alam, serta flora fauna sebagai sumber bagi penerimaan devisa, serta dapat mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

**Tujuan Penelitian**

* + - 1. Untuk menganalisis dan mengukur reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat dilihat dari abnormal return pada Sektor Pariwisata yang ada di BEI

2. Untuk menganalisis dan mengukur reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat dilihat dari abnormal return pada Sektor Pariwisata yang ada di BEI.

**TINJAUAN PUSTAKA**

**Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manjemen memandang prospek perusahaan. Dalam teori ini menjelaskan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Brigham dan Houston (2014: 186) mengungkapkan bahwa sinyal merupakan petunjuk yang diberikan perusahaan terkait dengan tindakan manajemen dalam upaya penilaian proyek perusahaan.

**Teori Efiseinsi Pasar (*Efficient Market Hypotesis*)**

Teori efeisinsi pasar adalah teori yang mengacu pada harga atau nilai sekuritas yang menjelaskan secara rinci apa yang tersedia dalam informasi (Hanafi, 2004:35). Menurut Hartono (2013:547) apabila pasar bereaksi atau melakukan penyesuaian harga dengan secara cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk ke pasar dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar tersebut disebut dengan pasar efisien.

**Studi Peristiwa (*Event Study*)**

Studi peristiwa (*event study*) menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Studi perstiwa (*event study*) merupakan studi yang menjelaskan tentang reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2017: 643).

***Abnormal Return***

*Abnormal return* return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto,2018). Studi peristiwa menganalisis return tak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa (Hartono,2014). Return normal merupakan return ekspektasian atau return yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian.

***Trading Volume Activity***

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dansuatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Gunaasih dan Irfan (2015) *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrument yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal.

**Penelitian Terdahulu**

Penelitian Hikmah, Murni dan Tasik (2018) Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi investor di pasar modal Indonesia terhadap peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar yang dikeluarkan oleh Pemerintah melalui Menteri Komunikasi dan Informatika (Menkominfo) nomor 14 tahun 2017 pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI**.** Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, pemblokiran tahap I, dan pemblokiran tahap II namun terdapat perbedaan yang signifikan pada pemblokiran total yaitu pada H-5 vs H+5. Sedangkan hasil analisis reaksi investor pasar modal terhadap kebijakan registrasi kartu prabayar menggunakan trading volume activity menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Penelitian Pangumpia, Murni dan Tulung (2021) menguji bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa jatuhnya Pesawat Sriwijaya Air SJ 182 pada 09 Januari 2021 pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukan peristiwa pengumuman jatuhnya pesawat Sriwijaya Air SJ 182 tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil yang signifikan pada abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

Penelitian Elga, Murni dan Tulung (2022) mengukur reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia. Hasil penelitian membuktikan bahwa peristiwa ini tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada *abnormal return*dan *trading volume activity*sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 diIndonesia yang buktikan dengan hasil uji One sample t-tes dan uji Wilcoxon signed rank test. Hasil ini membuktikan bahwa pengumuman covid-19 diIndonesia tidak mengandung informasi dan pasar tidak bereaksi terhadap informasi tersebut.

**Model Penelitian**

**Sebelum PPKM**

**Abnormal Return**

**(H1)**

**Sesudah PPKM**

**Saham Sektor Pariwisata di BEI**

**Pengumuman Kebijakan PPKM**

**(1 Juli 2021)**

**Trading Volume Activity**

**(H2)**

**Sebelum PPKM**

**Sesudah PPKM**

**Gambar 2. Model Penelitian**

*Sumber:* *Data Diolah Peneliti 2022*

**Hipotesis**

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Diduga terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat dilihat dari abnormal return pada Sektor Pariwisata yang ada di BEI.

H2: Diduga terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat dilihat dari abnormal return pada Sektor Pariwisata yang ada di BEI.

**METODE PENELITIAN**

**Pendekatan Penelitian**

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu dengan cara menganalisis harga saham pada Perusahaan Sektor Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya (Arikunto, 2006:12).

**Populasi, Besaran Sampel dan Teknik Sampling**

Populasi yang ditentukan dalam penelitian ini adalah Subsektor Pariwisata Hotel Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil dalam melakukan penelitian ini berjumlah 29 dari 35 Perusahaan Subsektor Pariwisata Hotel Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

**Data dan Sumber Data**

Sumber Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder ini merupakan data yang sudah ada, yang dikumpulkan oleh lembaga dan organisasi penyelidik sebelumnya. Dan untuk sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari situs *idx.co.id* dan *(*[*www.yahoo.finance*](http://www.yahoo.finance)*).* Data yang dimaksudkan berupa informasi harga saham pada perusahaan Sektor Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan sampel yang diteliti.

**Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa metode dokumentasi yang mengandung penghimpunan informasi serta data, harga saham harian pada perusahaan saat sebelum dan sesudah penetapan kebijakan PPKM. Metode analisa data harga saham digunakan untuk mengetahui bilamana ada reaksi pasar atau perbedaan pada perusahaan sektor Pariwisata yang terdaftar di BEI dengan data yang di ambil adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah penetapan kebijakan PPKM di Indonesia.

**Definisi Operasional Variabel**

Operasional variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian di tarik kesimpulanya (Sugiyono 2017:38).

1. *Abnormal Return* dihitung dengan rumus: AR = Ri,t - E [Ri,t]

Keterangan:

AR = Abnormal return sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

Ri,t = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

E [Ri,t] = Return ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

1. *Trading Volume Activity* dihitung dengan rumus:

TVA=

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan yaitu Uji Normalitas dan Uji Gabungan (*Paired Sampel t-Test)* dimana sampel berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakukan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah. Uji t berpasangan (paired sample t-test) umumnya karena penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa. Kemudian untuk menguji normalitas data digunakan uji statistik *Kolomogrov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Penelitian**

**Uji Normalitas Data**

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data Abnormal Return**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | |
|  | | AAR Sebelum | AAR Sesudah |
| N | | 5 | 5 |
| Normal Parametersa,b | Mean | -.00014840 | -.00304118 |
| Std. Deviation | .013746871 | .010368217 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .192 | .215 |
| Positive | .173 | .215 |
| Negative | -.192 | -.211 |
| Test Statistic | | .192 | .215 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200c,d | .200c,d |

*Sumber: Hasil Olahan Data 2022*

Berdasarkan uji one-sample Kolmogorov-smirnov test pada table 4.1 hasil uji abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa diperoleh nilai asymp. Sig. (2-tailed) 0.200. Yang mana bila dibandingkan dengan probabilitas 0,05 maka hasilnya lebih besar, sehingga dapat diketahui bahwa data penelitian abnormal return terdistribusi normal.

**Uji Normalitas Data TVA**

Berdasarkan uji one-sample Kolmogorov-smirnov test pada table 2 hasil uji trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa diperoleh nilai asymp. Sig. (2-tailed) 0.200. Yang mana bila dibandingkan dengan probabilitas 0,05 maka hasilnya lebih besar, sehingga dapat diketahui bahwa data penelitian trading volume activity terdistribusi normal.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data TVA**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | |
|  | | ATVA Sebelum | ATVA Sesudah |
| N | | 5 | 5 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .00213060 | .00160218 |
| Std. Deviation | .000258411 | .000048936 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .290 | .221 |
| Positive | .164 | .221 |
| Negative | -.290 | -.211 |
| Test Statistic | | .290 | .221 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .195c | .200c,d |

*Sumber: Hasil Olahan Data 2022*

**Pengujian Hipotesis**

**Tabel 3. Hasil Uji *Paired Sample T-Test* *Abnormal Return***

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Paired Samples Test | | | | | |
|  | | Paired Differences | T | Df | Sig. (2-tailed) |
| 95% Confidence Interval of the Difference |
| Upper |
| Pair 1 | AAR Sebelum - AAR Sesudah | .025071998 | .362 | 4 | .736 |

*Sumber:* *Hasil Olahan Data SPSS 25, 2022*

Berdasarkan uji gabungan (paired sample t-test) diperoleh Sig (2-tailed) 0,736 yang mana lebih besar dari 0,05 atau 0,736 > 0,025 artinya tidak terdapat perbedaan abnormal return saham selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat pada Sektor Pariwisata yang ada di BEI.

**Tabel 4. Hasil Uji *Paired Sample T-Test Trading Volume Activity***

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Paired Samples Test | | | | | |
|  | | Paired Differences | t | df | Sig. (2-tailed) |
| 95% Confidence Interval of the Difference |
| Upper |
| Pair 1 | ATVA Sebelum - ATVA Sesudah | .000846931 | 4.606 | 4 | .010 |

*Sumber: Hasil Olahan Data SPSS 25, 2022*

Berdasarkan uji beda trading volume activity pada table 4 diperoleh Sig (2-tailed) 0,010 yang mana lebih besar dari 0,05 atau 0,010 > 0,025 artinya tidak terdapat perbedaan trading volume activity saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat pada Sektor Pariwisata yang ada di BEI.

**Pembahasan**

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama yang diduga terdapat reaksi sebelum dan sesudah peristiwa, ditolak. Hal ini berarti bahwa peristiwa tersebut tidak bereaksi karena tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Hal tersebut ditunjukan dengan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Maka dari itu dapat diinterpretasikan bahwa peristiwa pengumuman Kebijakan PPKM Darurat tidak mempengaruhi *abnormal return* pada saham-saham pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI, sehingga tidak ada reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi karena pasar tidak menunjukan reaksi yang signifikan akibat tidak ada perbedaan abnormal return selama periode pengamatan. Tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa ini mengingat PPKM diumumkan setelah sebelumnya ditetapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang terjadi beberapa kali pada akhir tahun 2020 hingga awal tahun 2021. Apabila suatu peristiwa tidak menimbulkan suatu abnormal return, berarti para investor tidak bereaksi atau tidak ada reaksi pasar, karena reaksi oleh para investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh abnormal return. Begitu juga sebaliknya, jika abnormal return signifikan maka para investor bereaksi pada peristiwa maka para investor bereaksi pada peristiwa tersebut, (Jogiyanto, 2016). Hasil penelitian ini sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosabella, dkk (2022) bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman covid-19 di Indonesia. Juga penelitian Rahmawati dan Gunawan (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa perang dagang AS dan China. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Alriani R, dkk (2021) menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa dengan adanyanya perbedaan yang signifikan terhadap pengumuman PSBB akibat Covid-19.

Sedangkan pada pengujian hipotesis kedua menunjukan bahwa hasil uji beda *trading volume activity* gabungan diperoleh sig (2-tailed) 0,010 yang lebih besar dari 0,05 maka hipotesis kedua yang diduga terdapat reaksi sebelum dan sesudah peristiwa, ditolak. Hal ini berarti bahwa peristiwa tersebut tidak bereaksi karena tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Hal tersebut ditunjukan dengan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Dari uraian tersebut dapat diinterpretasikan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan PPKM Darurat tidak mempengaruhi *trading volume activity* saham-saham pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI, sehingga tidak ada reaksi yang timbul dari segi aktivitas transaksi perdagangan karena pasar tidak menunjukan reaksi yang signifikan akibat tidak ada perbedaan trading volume activity selama periode pengamatan yang di lakukan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman kebijakan PPKM darurat di Indonesia. Hasil penelitian ini sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramandani, E.K. dkk (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya Lion air. Juga penelitian Rahmawati dan Gunawan (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa perang dagang AS dan China. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Talumewo, C.Y. dkk (2021) menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa dengan membuktikan adanyanya perbedaan yang signifikan terhadap pengumuman PSBB (New Normal) pada perusahaan BUMN.

**PENUTUP**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Peristiwa Pengumuman Kebijakan PPKM darurat pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa. Artinya, peristiwa ini tidak memiliki kandungan informasi yang memberikan dampak pada keputusan investor yang berinvestasi pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI.
2. Peristiwa Pengumuman Kebijakan PPKM darurat pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI tidak terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa. Artinya, peristiwa ini tidak memiliki kandungan informasi yang memberikan dampak pada aktivitas transaksi perdagangan pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI.

**Saran**

1. Bagi pihak investor, agar supaya bisa lebih bijak dalam mencari bahkan menerima setiap informasi yang ada dipasar modal, karena tidak semua informasi yang muncul terbukti nilai kebenarannya, oleh karena itu diharapkan untuk para pelaku pasar modal agar lebih berhati-hati dan teliti dalam memilah informasi agar tidak terpengaruh isu-isu negatif yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan sehingga terhindar dari kerugian.
2. Bagi pihak perusahaan, agar bisa lebih siap untuk setiap peristiwa dan informasi yang ada. Untuk itu diharapakan kepada setiap pelaku usaha selalu berinovasi, agar selalu siap pada peristiwa apapun
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih lama dan menggunakan objek yang lebih banyak, tidak hanya terbatas pada subsektor saja serta lebih peka terhadap peristiwa-peristiwa yang akan datang.

**DAFTAR PUSTAKA**

Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2015). Fundamentals Of Financial Management (Concise Ed). South Western, Cengage Learning.

Daftar Perusahaan Publik. Subsektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran. *Internet.* <https://www.sahamok.net/emiten/sektor-perdagangan-jasa-investasi/sub-sektor-hotel-restoran-pariwisata/> diakses 23 Februari 2022.

Elga, R., Murni, S., dan Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Di Indonesia (Event Study Pada Indeks Lq45). J*urnal Emba*. Vol.10 No.1 Januari 2022, 1052-1060. [https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/38703/35277 diakses Mei 2022](https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/38703/35277%20diakses%20Mei%202022)

*Harga, Volume Saham, dan JKSE*  <https://yahoo.finance.co.id>

Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 11.* Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Hartono, Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 9.* Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Hikmah. N.N., Murni, S., dan Tasik, H.H. (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. [https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031 Diakses Mei 2021](https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031%20Diakses%20Mei%202021).

Jokowi Resmi Umumkan PPKM Darurat. Kompas.com (2021). *Internet.* <https://nasional.kompas.com/read/2021/07/02/09341601/populer-nasional-jokowi-resmi-umumkan-ppkm-darurat-aturan-lengkap-ppkm?page=all> diakses April 2022

Mailangkay, F.A., Mangantar, M., Tulung, J.E. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*. Vol. 9, No. 3, September 2021. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/34959>

Pangumpia, A. W., Murni, S., dan Tulung, J. E. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Jatuhnya Pesawat Sriwijaya Air Sj 182 Pada 09 Januari 2021 (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Emba.* Vol.9 No.4 Oktober 2021, 368-375. [https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/36280/33781 diakses Mei 2022](https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/36280/33781%20diakses%20Mei%202022)

Rori, A., Mangantar. M., Maramis, J.B. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 Pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal Emba*. Vol. 9, No.1, Maret 2021.

<https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/32620>

Sugiyono, (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta, CV. Hendra, S. (2019)

Varian Covid-19. Kompas.com (2021). *Internet*. [https://www.kompas.com/sains/read/2021/11/30/190300723/10 -varian-covid-19-beserta-gejalanya-dari-alpha-hingga-omicron?page=all](https://www.kompas.com/sains/read/2021/11/30/190300723/10%20-varian-covid-19-beserta-gejalanya-dari-alpha-hingga-omicron?page=all) Diakses pada 8 Maret 2022