

ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH PEMBERLAKUAN PEMBATASAN KEGIATAN MASYARAKAT (PPKM) DARURAT PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI

Hanny Haliza Shabila¹
hannyhaliza@gmail.com
Universitas Mataram

Nina Karina Karim²
ninarim@unram.ac.id
Universitas Mataram

Robith Hudaya³
Robith.hudaya@unram.ac.id
Universitas Mataram

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return dan trading volume Activity* sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor transportasi dengan jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian komparatif. Penelitian ini menggunakan *event study* dengan periode pengamatan sebanyak 11 hari yakni 5 hari sebelum peristiwa, 5 hari setelah peristiwa dan 1 *event date* pada hari peristiwa. Hasil pengujian data ini adalah *abnormal return dan trading volume activity* tidak berdistribusi normal dan diuji menggunakan uji *wilcoxon signed ranks*. Hasil menunjukkan bahwa pada tidak ada perbedaan *abnormal return* dari sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat, sedangkan *trading volume activity* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah diterapkannya pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat

Kata Kunci: *Abnormal Return, Event Study, Trading Volume Activity*

ABSTRACT

This study aims to determine the difference between abnormal return and trading volume activity before and after the implementation of emergency community activity restrictions (PPKM). The object of this research is the transportation sector company with a total sample of 39 companies. This type of research uses comparative research. This study uses an event study with an observation period of 11 days, namely 5 days before the event, 5 days after the event and 1 event date on the day of the event. The results of this data test are abnormal returns and trading volume activity are not normally distributed and tested using the Wilcoxon signed ranks test. The results show that there is no difference in abnormal returns from before and after the implementation of emergency community activity restrictions (PPKM), while trading volume activity has differences before and after the implementation of emergency community activity restrictions (PPKM).

Keywords: *Abnormal Return, Event Study, Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Saat ini Bangsa Indonesia sedang berjuang dalam menghadapi pandemi *Covid-19*, dilihat dari angka kematian yang tinggi akibat dari virus tersebut serta meningkatnya penularan angka *Covid-19* di Indonesia (Mahadewi, 2021). Pemerintah melakukan berbagai macam upaya untuk menekan laju penyebaran virus *Covid-19* salah satunya dengan membuat kebijakan, berawal dari kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) hingga kebijakan yang terbaru yakni resmi memperpanjang kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat atau PPKM Level 4 (Harahap, 2021). Penyebaran virus *Covid-19* yang cukup pesat memberikan pengaruh yang besar terhadap berbagai aspek. Peristiwa virus *Covid-19* ini juga mengakibatkan dampak terhadap berbagai macam industri di tanah air. Industri usaha kecil menengah, perhotelan, tekstil, pariwisata, retail, kuliner dan lain sebagainya merupakan contoh industri yang terpukul akibat dari pesatnya penyebaran wabah pandemi ini. Dalam peristiwa ini tidak hanya konsumen yang terdampak, tetapi pelaku usaha juga harus mempertahankan usahanya yang terombang-ambing akibat dari kondisi yang tidak pasti (Ilyas, 2021)

Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat membuat keuntungan dari sektor transportasi ini menjadi sangat menurun karena adanya aturan baru, salah satunya pada moda transportasi jarak jauh (Pesawat, Bus, dan Kereta Api) yang mewajibkan para penumpang yang ingin bepergian untuk mengikuti tes PCR (*Polymerase Chain Reaction*) dan antigen terlebih dahulu sebagai upaya pemerintah dalam menekan penularan *Covid-19* (Media Indonesia, 2022). Tes PCR (*Polymerase Chain Reaction*) dan antigen ini terbilang cukup mahal dan membuat menurunnya minat seseorang untuk bepergian jauh, hal tersebut yang memicu kerugian dari sektor transportasi (Kompas, 2021)

Peristiwa terkait *Covid-19* yang terjadi saat ini membuat perekonomian menjadi lesu, yang mengakibatkan melemahnya pendapatan masyarakat. Hal ini mengakibatkan investor lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Investor akan berinvestasi jika investasi di perusahaan tersebut memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atau menguntungkan bagi investor. Risiko dan tingkat keuntungan (*expected return*) inilah yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi (Kusumawati, 2020)

Selain mengamati *abnormal return*, reaksi pasar juga dapat dilihat dengan melalui aktivitas volume perdagangan saham yang dilihat dari nilai volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Penelitian sejenis yang mengkaji mengenai reaksi pasar saham menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang disebabkan oleh suatu peristiwa telah banyak dilakukan. Namun, beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda-beda. Penelitian Mailangkay et al, (2021) meneliti tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menghasilkan bahwa tidak adanya perubahan signifikan antara *abnormal return* dan *trading volume activity*

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa adanya perbedaan hasil yang diperoleh antara penelitian terdahulu mengenai pengaruh suatu peristiwa terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini memilih sampel perusahaan yang berfokus pada sektor Transportasi yang ada di Bursa efek Efek Indonesia. Berdasarkan tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh Penerapan sebelum dan setelah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat pada perusahaan sektor transportasi

TINJAUAN LITERATUR

Dow Theory (Teori Dow)

Dow Theory atau Teori Dow merupakan teori dasar dari analisa teknikal yang pertama kali dipublikasikan oleh Charles H. Dow (1851-1902) di *255 Wall Street Journal*. Penelitian pertama yang dilakukan adalah dengan membagi saham-saham di *Wall Street* menjadi 2 kelompok, yaitu *Industrial Index* dan *Transportation Index*. Teori Dow berfungsi sebagai landasan awal untuk pengembangan lebih lanjut dari analisis teknikal, dan saat ini masih memegang peranan penting dalam dunia keuangan (Layman, 2010)

Menurut Suwanda (2013) *Dow Theory* memiliki 3 jenis tren, yaitu tren utama, tren tengah, dan tren minor. Tren utama merupakan pergerakan harga saham dengan jangka waktu yang panjang (beberapa bulan atau beberapa tahun). Tren tengah dibentuk dengan pergerakan harga saham jangka pendek. Tren minor, merupakan pergerakan harian dan mencakup lebih kecil pergerakan harga sahamnya dibanding tren tengah atau medium. Tren minor adalah bagian terkecil dari pergerakan harga yang merupakan reaksi dari intermediate.

Event Study (Studi Peristiwa)

Studi peristiwa (*event study*) adalah studi pada pengujian untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa yang dapat memberikan informasi untuk dipublikasikan. *Event study* ini dapat digunakan dalam menguji kandungan informasi (*information*) pengumuman. Studi peristiwa ini digunakan sebagai pengujian perbandingan informasi dari suatu pengumuman. "Secara definisi studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari suatu reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*), yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2017)

Menurut Suganda (2020) *Event study* merupakan bentuk pengujian empiris untuk mengetahui efisiensi bentuk setengah kuat dengan melihat seberapa cepat harga menyesuaikan terhadap informasi baru. Beberapa tahapan dalam melakukan event study yaitu:

- A. Mengidentifikasi peristiwa (*event*) tertentu dan tanggalnya.
- B. Menentukan rentang waktu studi peristiwa (*event window*) yang merupakan waktu yang akan diamati di sekitar event. Di samping itu ditentukan juga periode estimasi yang akan digunakan untuk meramalkan *return* harapan pada periode peristiwa.
- C. Menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity* selama *event window* tersebut, kemudian dilakukan uji statistik atas data tersebut

Pasar Modal

Pasar modal menurut UU No.8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal juga memiliki pengertian yang abstrak yang mempertemukan calon pemodal (*investor*) dengan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang. Menurut Fahmi (2015) Peran yang dilakukan oleh pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana, khususnya diperuntukkan untuk pembiayaan jangka Panjang, dari yang memiliki dana atau dikenal dengan istilah *lender* ke perusahaan yang membutuhkan dana atau *borrower*.

Menurut Arifardhani (2020) pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana

yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Abnormal Return

Menurut Hartono (2017) *Abnormal return* adalah selisih antara *return* atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* sering digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga. *Abnormal return* juga dapat dijadikan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar akan dikatakan efisien apabila tidak ada satu pun pelaku pasar yang menikmati abnormal return dalam kurun waktu yang cukup panjang.

Return Realisasi (actual return) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan nilai historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *expected return* dan risiko di masa datang. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return total*, *return relative*, *return cumulative* dan *return disesuaikan (adjusted return)*, sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika atau rata-rata *geometric* (Hartono, 2017)

Return Ekspektasi (expected return) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh *investor* di masa mendatang. *Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan beberapa cara, yaitu: berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, berdasarkan nilai-nilai *return* historis, dan berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada (Hartono, 2017)

Trading Volume Activity

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal. Informasi atau peristiwa tertentu dapat memicu pergerakan saham di pasar modal yang akan mempengaruhi penawaran dan permintaan saham. *Trading Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu tertentu untuk saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham (Husnan, 2009)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar di pasar modal dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan saham sebagai parameternya. *Trading Volume Activity (TVA)* sering digunakan sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan, maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat (Suganda, 2020)

Penelitian Terdahulu

Penelitian Wicaksono & Adyaksana (2020) bertujuan untuk mengetahui *abnormal return* dan volume transaksi perdagangan saham karena adanya pandemik *Covid-19*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan *event study* dari harga saham dan volume perdagangan saham 20 hari sebelum dan sesudah pengumuman *Covid-19* sebagai pandemi global. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman *Covid-19* sebagai pandemi global. Hasil pengujian menunjukkan gambaran tentang volatilitas harga saham dan *trading volume* yang mengalami fluktuasi tajam pada masa pandemi.

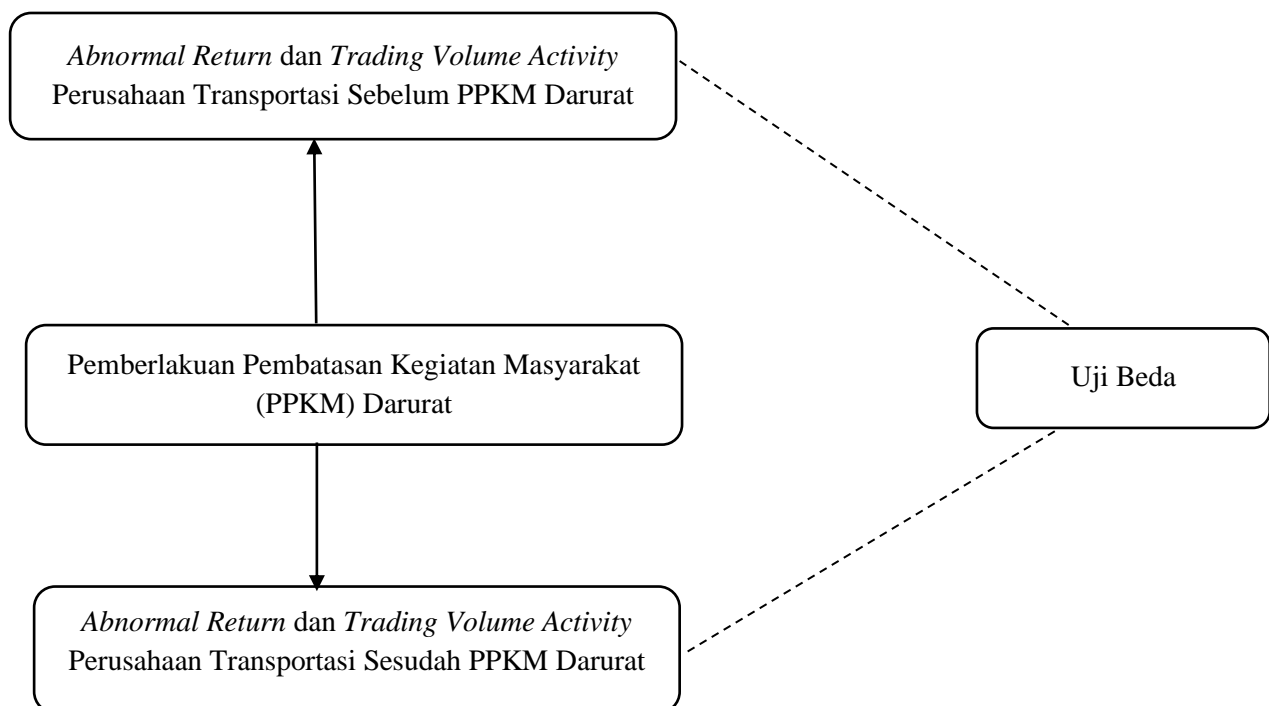
Penelitian Nurmasari (2020) meneliti perbedaan harga saham serta transaksi volume saham yang diakibatkan pandemi *Covid-19* dengan menggunakan PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk sebagai studi kasus. Periode penelitian menggunakan data selama 31 hari setelah dan 31 hari sebelum pengumuman kasus pertama *Covid-19* di Indonesia. Hasil olah data membuktikan terjadi perbedaan signifikan pada harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama *Covid-19* di Indonesia.

Hipotesis Penelitian

H1: Terdapat perbedaan *Abnormal Return* perusahaan Sektor Transportasi sebelum dan sesudah diumumkannya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat.

H2: Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* perusahaan Sektor Transportasi sebelum dan sesudah diumumkannya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian ini mempunyai fungsi untuk membandingkan antara dua perlakuan atau lebih suatu variabel atau beberapa variabel sekaligus. Metode penelitian komparatif bersifat *ex post facto* yang berarti data dikumpulkan setelah semua peristiwa telah selesai berlangsung. Penelitian menggunakan komparatif dapat melihat akibat dari suatu fenomena/peristiwa dan menguji hubungan sebab akibat dari data yang tersedia.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance*. Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance* merupakan lokasi yang digunakan dalam penelitian karena tempat tersebut memberikan laporan harian harga saham dan juga di Bursa Efek Indonesia

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi yang tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Yahoo Finance*.

Sampel

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode *non probability* sampel, yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan, sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor transportasi yang aktif di website www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com
2. Memiliki data yang lengkap selama periode pengamatan yaitu pada tanggal 25 Juni 2021 – 13 Juli 2021.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Tidak Sesuai Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor transportasi yang aktif di website www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com	-	46
2	Memiliki data yang lengkap selama periode pengamatan yaitu pada tanggal 25 Juni 2021 – 13 Juli 2021	-7	39
Total Sampel			39 perusahaan

Teknik Pengambilan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan yaitu dengan membaca, mengumpulkan, mencatat data-data, informasi dan keterangannya yang diperlukan perusahaan terdapat di website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com Selain itu juga dilakukan studi literatur yang diperoleh dari buku teks, jurnal ilmiah, artikel serta sumber tertulis lainnya untuk melengkapi informasi yang diperlukan oleh peneliti.

Definisi Operasional

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan penelitian ini adalah:

1. Variabel yang memengaruhi yakni Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat. Peristiwa ini membawa dampak yang cukup besar terutama dari sektor transportasi. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 11 hari aktif saham yang terjadi sekitar tanggal peristiwa, yaitu 5 hari sebelum

peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa tanggal 25 Juni 2021 – 13 Juli 2021. Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat ditetapkan Pemerintah pada tanggal 3 Juli 2021.

2. Abnormal Return

Abnormal Return adalah selisih antara *return* realisasi (*actual return*) yang terjadi dengan *return* ekspektasian (*expected return*). Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu (Hartono, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan *Market Adjusted Model* karena model ini mengestimasi *return* sekuritas berdasarkan *return* indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Hal ini menyakini peneliti bahwa reaksi yang terjadi adalah akibat dari peristiwa yang diamati dan bukan karena peristiwa lain yang dapat memengaruhi peristiwa yang akan diamati (Saputra & Darsono, 2015). Berikut untuk mengukur *Market Adjusted Model*:

$$RTNi.t = Ri.t - E [Ri.t]$$

Keterangan:

- RTNi.t adalah *abnormal return* untuk saham i pada peristiwa ke-t (atau pada hari ke t)
- Ri.t adalah *return* realisasi (*actual return*) atas saham i yang terjadi pada hari ke t
- E [Ri.t] adalah *return* ekspektasian (*expected return*) untuk saham i pada hari ke t

- Actual Return:

Return yang terjadi pada waktu ke t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* ini perlu dihitung karena dapat dijadikan alat ukur untuk menentukan *return* ekspektasi di masa mendatang, dapat dihitung dengan (Hartono, 2017):

$$Actual\ Return = (Pt - Pt-1) : Pt-1$$

Keterangan:

Pt = *Closing Price* pada periode t

Pt-1 = *Closing Price* periode t-1

- Expected Return:

Return yang diharapkan investor yang akan diperoleh di masa yang akan datang dimana sifatnya belum terjadi (Hartono, 2017)

$$E [Ri.t] = (IHSG\ t - IHSG\ t-1) : IHSG\ t-1$$

Keterangan:

E [Ri.t] = *Expected Return*

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

IHSG-1 = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

3. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity dapat dijadikan cerminan intensitas minat beli dan tekanan dibalik pergerakan nilai harga yang terjadi. *Trading Volume Activity* dapat memprediksikan keadaan pasar yang terjadi. Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan *return* yang tinggi. *Trading Volume Activity* dapat diukur menggunakan (Husnan, 2009):

$$TVA = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ diperdagangkan}{Saham\ yang\ beredar}$$

Prosedur Analisis Data

Analisis data dilakukan setelah data dari seluruh variabel terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas sebagai syarat Uji *Paired Sample T-Test* dan Uji *Wilcoxon rank signed* jika data yang didapatkan tidak normal. Penyajian data periode sebelum dan sesudah peristiwa dengan bantuan software IBM SPSS

- **Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang data yang dikumpulkan tanpa memberikan kesimpulan yang berlaku umum melainkan hanya kesimpulan terkait kelompok data yang diteliti sehingga mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran kondisi variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* seperti nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi yang dilakukan di perusahaan sektor transportasi.

- **Uji Normalitas**

Uji normalitas data digunakan untuk menentukan alat uji apa yang paling sesuai digunakan dalam pengujian hipotesis. Apabila data berdistribusi normal maka digunakan uji *Paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu Uji *Wilcoxon rank*. Uji yang digunakan adalah dengan cara melihat P value atau nilai Probabilitas Alfa (α) atau tingkat kesalahan yang dikehendaki sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai Probabilitas \leq Alfa (α) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sebaliknya jika nilai Probabilitas $>$ Alfa (α) maka H_0 diterima dan H_a ditolak

- **Uji Hipotesis**

Melakukan uji beda pada variabel *abnormal return*, dan *trading volume activity* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan dengan menggunakan uji *Paired Sample t-test* jika data terdistribusi normal dan uji *Wilcoxon rank* jika data terdistribusi tidak normal. Uji beda dilakukan dengan dua uji alternatif yaitu *Paired Sample T-Test* adalah metode statistika parametrik yang dapat dilakukan jika datanya memenuhi asumsi normalitas dan uji *Wilcoxon* adalah metode statistik non parametric yang dilakukan jika datanya tidak memenuhi asumsi normalitas. Kedua uji tersebut dapat dianalisis dengan taraf nyata sebesar 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.1 Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Abnormal Return</i> Sebelum	195	-42.668	99.2	-0.037	15.99
<i>Abnormal Return</i> Sesudah	195	-6113.1	9256.551	135.758	1301.95
Valid N (listwise)	195				

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Tabel 2.1 menunjukkan nilai terendah (nilai minimum) sebesar -42.668 pada perusahaan PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT), sedangkan pada nilai tertinggi (nilai maksimal)

yakni sebesar 99.200 pada perusahaan Pt. Batulicin Nusantara Maritim Tbk (BESS). Hasil tersebut berarti terdapat perbedaan yang cukup tinggi pada nilai *abnormal return* pada saat sebelum adanya PPKM.

Tabel 2.1 menunjukkan nilai terendah (nilai minimum) yakni sebesar -6113.087 pada perusahaan Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), sedangkan pada nilai tertinggi (nilai maksimal) yakni sebesar 9256.551 pada perusahaan Prima Globalindo Logistik Tbk (PPGL). Hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang cukup tinggi pada nilai *abnormal return* pada saat sesudah adanya PPKM

Tabel 2.2 Hasil Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Trading volume activity sebelum	195	0	0.092	0.003	0.008
Trading volume activity sesudah	195	0	0.163	0.005	0.016
Valid N (listwise)	195				

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Hasil tabel 2.2 menunjukkan nilai terendah (nilai minimum) adalah sebesar 0.000 atau 0% pada perusahaan Indonesia Transport & Infrastr (IATA), Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA), Mitra International Resources (MIRA), Express Transindo Utama Tbk (TAXI) dan PT Trans Power Marine Tbk (TPMA), sedangkan nilai tertinggi (nilai maksimal) adalah sebesar 0.092 atau 9% pada perusahaan PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk (CANI). Hal ini berarti terdapat perbedaan yang cukup tinggi antara nilai maksimum dan juga minimum dari *trading volume activity* sebelum pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM).

Hasil tabel 2.2 *trading volume activity* sesudah diterapkan pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat menunjukkan nilai terendah (nilai minimum) adalah sebesar 0.000 atau 0% pada perusahaan Mitra International Resources (MIRA), sedangkan nilai tertinggi (nilai maksimal) adalah sebesar 0.163 atau 16% pada perusahaan Guna Timur Raya Tbk (TRUK). Hal ini berarti terdapat perbedaan yang cukup tinggi antara nilai maksimum dan juga minimum dari *trading volume activity* sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat

Uji Normalitas

Tabel 2.3 Hasil Uji Normalitas Abnormal Return

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
<i>Unstandardized Residual</i>	
<i>N</i>	195
<i>Normal Mean</i>	0

<i>Parameters^{a,b}</i>	<i>Std. Deviation</i>	1291.937
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.333
	<i>Positive</i>	0.333
	<i>Negative</i>	-0.291
<i>Test Statistic</i>		0.333
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000 ^c

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Tabel 2.3 menunjukkan hasil bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.000, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 ($\alpha \leq 0,05$). Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa data uji normalitas pada *abnormal return* ini dinyatakan tidak normal karena nilai tersebut kurang dari 0.05 dan data yang tidak normal akan diuji menggunakan uji *Wilcoxon rank*

Tabel 2.4 Hasil Uji Normalitas Trading Volume Activity

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		195
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0
	<i>Std. Deviation</i>	0.0156
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.322
	<i>Positive</i>	0.322
	<i>Negative</i>	-0.316
<i>Test Statistic</i>		0.322
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000 ^c

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Tabel 2.4 menunjukkan hasil bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.000, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 ($\alpha \leq 0,05$). Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa data uji normalitas pada *trading volume activity* ini dinyatakan tidak normal karena nilai tersebut kurang dari 0.05 dan data yang tidak normal akan diuji menggunakan uji *Wilcoxon rank*

Uji Hipotesis

Tabel 2.5 Uji Wilcoxon Rank Test Abnormal Return

<i>Test Statistics</i>	
<i>Abnormal Return Sesudah - Abnormal Return Sebelum</i>	
<i>Z</i>	-1.730 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.084

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Hasil tabel 2.3 uji normalitas *abnormal return* pada perusahaan transportasi, data yang diperoleh tidak terdistribusi dengan normal dan selanjutnya dilakukan uji dengan menggunakan uji non parametrik yakni *Wilcoxon signed rank test*. Hasil uji *Wilcoxon signed rank* pada *abnormal return* adalah menunjukkan nilai *asympt sig. (2-tailed)* sebesar 0.084 ($0.084 \geq 0.05$), nilai *asympt sig. (2-tailed)* lebih besar daripada 0.05, yang berarti tidak terdapat perbedaan dan akan diteliti mengapa tidak adanya perbedaan *abnormal return* pada peristiwa sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat.

Tabel 2.6 Uji Wilcoxon Rank Test Trading Volume Activity

Test Statistics	
Trading Volume Activity sesudah - Trading Volume Activity sebelum	
Z	-2.464 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.014

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Hasil Tabel 2.4 uji normalitas *trading volume activity* pada perusahaan transportasi data yang diperoleh tidak terdistribusi dengan normal dan selanjutnya dilakukan uji dengan menggunakan uji non parametrik yakni *Wilcoxon signed rank test*. Hasil uji *Wilcoxon signed rank* pada *trading volume activity* adalah menunjukkan nilai *asympt sig. (2-tailed)* sebesar 0.014 ($0.014 \leq 0.05$), nilai *asympt sig. (2-tailed)* lebih kecil daripada 0.05, yang berarti terdapat perbedaan dan akan diteliti mengapa adanya perbedaan *trading volume activity* pada peristiwa sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat

Pembahasan

Hasil Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM Darurat)

Hasil uji pada *wilcoxon signed rank* menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* dari sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat. Oleh karena itu, hasil dari penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Peristiwa Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) darurat belum menjadi peristiwa atau informasi sinyal yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Faktor yang menyebabkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* ini adalah para emiten merasa sudah mengetahui dan mengantisipasi apa yang akan terjadi kedepannya dan tetap dapat bertahan di tengah peristiwa ini, karena sebelumnya perusahaan-perusahaan tersebut telah melakukan penyesuaian terhadap peristiwa *Covid-19* yang terjadi pertama kali pada awal bulan Maret tahun 2019.

Hasil Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM Darurat)

Hasil uji menyatakan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah diterapkannya pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat. Oleh karena

itu, hasil dari penelitian menyatakan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti informasi atau peristiwa pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat memiliki kandungan informasi yang dapat memengaruhi *trading volume activity* pada reaksi pasar saham. Peningkatan *trading volume activity* ini, tidak turut meningkatkan harga pada saham. Investor melakukan aksi jual saham pada peristiwa pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) darurat karena investor menganggap bahwa tidak ada keuntungan jangka panjang yang cukup tinggi yang didapatkan dalam melakukan investasi di tengah dampak peristiwa ini terutama pada sektor transportasi, akibatnya menimbulkan peningkatan volume perdagangan di pasar modal

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah disampaikan simpulan dari penelitian ini adalah:

1. Tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pada perusahaan sektor transportasi. Faktor yang menyebabkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* ini adalah peristiwa pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat bukan merupakan peristiwa Covid-19 pertama yang dihadapi oleh Indonesia yang menyebabkan perusahaan telah membuat banyak rancangan dalam melakukan penyesuaian di tengah peristiwa yang akan terjadi kedepannya.
2. Adanya perbedaan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pada perusahaan sektor transportasi. Peningkatan *trading volume activity* ini terjadi karena investor tidak ingin mengalami kerugian jangka panjang akibat dari saham dari perusahaan sektor transportasi

REFERENSI

- Arifardhani, yoyo. (2020). *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. (yoyo Arifardhani, Ed.). Prenada Media.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (S. Idris, Ed.). Bandung: Alfabeta bandung.
- Harahap, D. A. (2021). PPKM Darurat : Onlinenisasi Pilihan UMKM Bertahan. *Galamedianews*, 2020–2021. Retrieved from <https://galamedia.pikiran-rakyat.com/citizen-journalism/pr-352166707/ppkm-darurat-onlinenisasi-pilihan-umkm-bertahan>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (J. Hartono, Ed.) (Sebelas). Jogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN.
- Ilyas, F. (2021). Analisis Swot Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (Psbb) Dan Pemberlakuan Pembatasan Kebijakan Masyarakat (Ppkm) Terhadap Dampak Ekonomi Di Tengah Upaya Menekan Laju Pandemi Covid-19. *Jurnal AKRAB JUARA Volume 6 Nomor 3 Edisi Agustus 2021 (190-198)*, 6, 190–198. Retrieved from <http://akrabjuara.com/index.php/akrabjuara/article/view/1559>
- Kompas, C. (2021). Kenapa Harga Tes PCR di Indonesia Mahal? Ini Alasannya. Retrieved from <https://www.kompas.com/tren/read/2021/08/16/154500665/kenapa-harga-tes-pcr-di-indonesia-mahal-ini-alasannya?page=all#page2>
- Kusumawati, S. (2020). Dampak Diumumkannya Kasus Covid-19 Serta Kebijakan New Normal Terhadap Perubahan Harga Dan Volume, 19.
- Layman, A. (2010). *Scalping The Art Of Science: Cara Dahsyat Mengeruk Keuntungan dari Pasar Modal*. (Sugriwo, Ed.). Jakarta: Visi Media.
- Mahadewi, K. J. (2021). Untuk Penanganan Covid-19 Dalam Tatanan Kehidupan Era Baru Di Provinsi Bali. *Jurnal Kertha Semaya*, 9(10), 1879–1895.
- Mailangkay, F., Mangantar, M., Tulung, J., Pasar, R., Terhadap, M., Kebijakan, P., ... Ekonomi, F. (2021). Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Reaction Of The Capital Market To

- The Implementation Of The Psbb Policy In The Hotel Industry That Listed On The Indonesian Stock Exchange Oleh : E-mail : Jurnal EMBA Vol . 9 No . 3 Juli 2021 , Hal . 640 -, 9(3), 640–647.
- Media Indonesia. (2022). Pengamat : Pandemi Membuat Sektor Transportasi.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid - 19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan, 3(1), 230–236.
- Saputra, A. L. D., & Darsono. (2015). Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen Tunai (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 64–77. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/9557>
- Suganda, R. (2020). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. (Soetam Rizky Wicaksono, Ed.). Malang, Jawa Timur: CV Seribu Bintang.
- Suwanda, H. (2013). *Rahasia Bebas Finansial dengan Berinvestasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Wicaksono, C. A., & Adyaksana, R. I. (2020). Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan di Indonesia. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 129–138. <http://doi.org/10.34204/jiafe.v6i2.2227>