

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEBIJAKAN
PPKM DARURAT PADA INDEKS SAHAM LQ-45
DI BURSA EFEK INDONESIA**



ASLI
JURUSAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
21/1-22

Skripsi Oleh:

FATMARIANI

01011481922008

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

2022

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEBIJAKAN PPKM DARURAT JAWA DAN BALI PADA INDEKS SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh:

Nama : Fatmariansi
NIM : 01011481922008
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing
Ketua



Tanggal : 12 November 2021

H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
NIP. 196211121989111001

Anggota



Tanggal : 10 November 2021

Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.
NIP. 198411262015041001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN
KEBIJAKAN PPKM DARURAT PADA INDEKS SAHAM LQ-45 DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh:

Nama : Fatmariansi
NIM : 01011481922008
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen Alih Program (S1 Asal D3)
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

ASU
21/1.22

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 12 Januari 2022 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

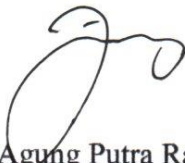
Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, 25 Januari 2022

Ketua



H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
NIP. 196211121989111001

Anggota



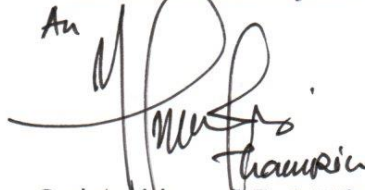
Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.
NIP. 198411262015041001

Anggota



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.
NIP. 198303112014042001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

An 

Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fatmariansi
NIM : 01011481922008
Jurusan : Manajemen Alih Program (S1 Asal D3)
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Pada Indeks Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia.**

Pembimbing:

Ketua : H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
Anggota : Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.
Tanggal Ujian : 12 Januari 2022

Adalah benar karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya.

Palembang, 25 Januari 2022

Pembuat Pernyataan



Fatmariansi

NIM. 01011481922008

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S. Al-Baqarah: 286)

“Life isn’t about finding yourself. Life is about creating yourself.”

(George Bernard Shaw)

“Remember your dreams and fight for them. You must know what you want from life.” (Paulo Coelho)

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

Kedua Orang Tuaku,

Keluarga Besariku,

Teman-teman dan Almamater

KATA PENGANTAR

Puji syukur senantiasa dipanjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi yang berjudul **Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Pada Indeks Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi ini diteliti dan disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai perbedaan *average abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat pada perusahaan-perusahaan yang *masuk kedalam indeks saham LQ-45* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari – Juli 2021.

Palembang, 25 Januari 2022



Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur senantiasa dipanjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi tepat waktu. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Allah SWT, terima kasih atas segala kemudahan, ridho, kesehatan, rezeki, dan petunjuk sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE, selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Ibu Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Welly Nailis, S.E, M.M, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya dan Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan motivasi dalam menjalankan perkuliahan.
6. Bapak H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D. dan Bapak Agung Putra Raneo, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dan kritik dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan kritik dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi, terima kasih atas ilmu dan pengetahuan yang diberikan selama ini, serta staf dan pegawai Fakultas Ekonomi terima kasih atas bantuannya selama ini.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Ayahandaku Lukman Effendi dan Ibuku Warsuki, terima kasih atas segala rasa cinta kasih sayang, dukungan,

semangat, motivasi, nasehat, pengorbanan, dan doa-doa yang tak hentinya untuk kesuksesan dan keberhasilanku selama ini.

10. Nenek, Kakek, Saudara dan keluargaku tersayang, terima kasih atas segala kasih sayang, dukungan, semangat, motivasi, dan doanya selama ini.
11. Keluarga besar Putune Mbah Cahyo, terima kasih atas segala kasih sayang dan doa-doa yang telah diberikan selama ini.
12. Para sahabatku 6BC, Gesrek Company dan Endemiks terima kasih atas dukungan, semangat, motivasi, bantuan, pengorbanan, dan doanya selama ini.
13. *My girls*, Gita, Nindi, Desy, Laras, Ida, Fijar, Lisa, Deris, TWD, Riana, Mitha, Dea, Tiya, Melinda, Mifta, Rema, Tari, Ifet, Rizka, dan Juwita.
14. Keluarga besar Manajemen 2019 yang telah memberikan banyak cerita dan pengalaman selama ini.
15. *Last but not least, I wanna thank me for believing me, I wanna thank me for doing all this hard work, I wanna thank me for never quitting, I wanna thank me for just being me at all times.*

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkan dan semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala amal kebaikan kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, Aamiin Yaa Rabbal'aalamiin.

Palembang, 25 Januari 2022



Penulis

ABSTRAK

ASU
21/1.22

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN
KEBIJAKAN PPKM DARURAT PADA INDEKS SAHAM LQ-45 DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Fatmariani; H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.; Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap publikasi pengumuman kebijakan PPKM Darurat dengan mengamati *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* sebelum, saat dan sesudah pengumuman. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 periode Februari – Juli 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 41 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data tanggal pengumuman, penutupan saham harian dan data volume saham yang beredar dan diperdagangkan harian yaitu mulai tanggal 24 Juni 2021 sampai dengan 8 Juli 2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji beda (*Wilcoxon Sign Rank Test*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return*, *average trading volume activity* dan *average security return variability* sebelum dan sesudah publikasi pengumuman kebijakan PPKM Darurat.

Kata Kunci: *Average abnormal return*, *Trading Volume Activiy*, *Security Return Variability*, Reaksi Pasar Modal, Kebijakan PPKM Darurat

Mengetahui,
Pembimbing Skripsi I



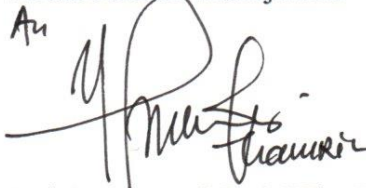
H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
NIP. 196211121989111001

Pembimbing Skripsi II



Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.
NIP. 198411262015041001

Ketua Jurusan Manajemen

An


Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP. 197509011999032001

ABSTRACT

ASLI
21/1.22

**REACTION OF THE STOCK MARKET TO THE EMERGENCY PPKM
POLICY ON LQ-45 STOCK INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By:

Fatmariansi; H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.; Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.

The aims of research is to find out whether the stock exchange react to the Emergency PPKM policy by observing the average abnormal return, security return variability and trading volume activity at the time, before, and after of the publication. The populations in this research were the companies that included in LQ-45 stock index period Februari – July 2021. The sampling technique was purposive sampling method and there were obtained 41 companies as the samples. The used data were the secondary data in the form of announcement date, daily stock closings and volume of shares outstanding and traded daily starting from June 24, 2021 to July 8, 2021. The data analysis technique was different test (Wilcoxon Sign Rank Test). The results of this research showed that there was no difference in average abnormal return, average trading volume activity and average security return variability before and after the Emergency PPKM policy announcement.


Keyword: Average abnormal return, Trading Volume Activiy, Security Return Variability, Reaction of Stock Market, The Emergency PPKM policy

Acknowledged,
Advisor I




H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
NIP. 196211121989111001

Advisor II



Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.
NIP. 198411262015041001

Chairman of Management Department



Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa:

Nama : Fatmariansi
NIM : 01011481922008
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Pada Indeks Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia

Telah kami periksa penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses*-nya, dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Palembang, 25 Januari 2022

Pembimbing Skripsi,

Ketua



H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
NIP. 196211121989111001

Anggota



Agung Putra Raneo, S.E., M.Si.
NIP. 198411262015041001

RIWAYAT HIDUP

Nama : Fatmariansi

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat/Tanggal Lahir: Pekalongan/24 April 1999

Agama : Islam

Status : Belum Menikah

Alamat : Jalan Lingga Raya No. 14 Tanjung Enim RT 002 Rw 007
Kel. Pasar Tanjung Enim Kec. Lawang Kidul Kab.
Muara Enim, Sumatera Selatan

Alamat Email : Fatmariansi24@gmail.com

No. Handphone : 089529894071

Pendidikan Formal :

- SD : SD N 02 Kajen
- SMP : SMP N 01 Kajen
- SMA : SMA N 1 Lawang Kidul
- Diploma : Politeknik Negeri Sriwijaya



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL SKRIPSI	i
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR	vi
UCAPAN TERIMA KASIH	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
PERNYATAAN ABSTRAK	xi
RIWAYAT HIDUP	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10

BAB II STUDI KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Pasar Efisien	12
2.1.2.1. Pengertian Pasar Efisien	12
2.1.2.2. Bentuk Efisiensi Pasar	13
2.1.2 Teori <i>Signaling</i>	15

2.1.3	Pasar Modal	16
2.1.3.1.	Pengertian Pasar Modal	16
2.1.3.2.	Klasifikasi Produk Pasar Modal	17
2.1.3.3.	Jenis – Jenis Pasar Modal	18
2.1.3.4.	Faktor Keberhasilan Pasar Modal	19
2.1.4	Investasi	20
2.1.5	Saham dan Indeks Harga Saham	21
2.1.5.1.	Pengertian Saham	21
2.1.5.2.	Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	22
2.1.6	PPKM Darurat	24
2.1.7	Indeks Saham LQ-45	27
2.1.8	<i>Event Study</i>	28
2.1.8.1.	Pengertian <i>Event Study</i>	28
2.1.8.2.	Tahapan <i>Event Study</i>	29
2.1.9	<i>Abnormal Return</i>	32
2.1.9.1.	Pengertian <i>Abnormal Return</i>	32
2.1.9.2.	Model <i>Abnormal Return</i>	32
2.1.10	<i>Trading Volume Activity</i>	35
2.1.11	<i>Security Return Variability</i>	36
2.2	Peneliti Terdahulu	37
2.3	Kerangka Pemikiran	43
2.4	Hipotesis Penelitian	44
2.4.1.	<i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat Jawa dan Bali	44
2.4.2.	<i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat Jawa dan Bali	45
2.4.3.	<i>Security Return Variability</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat Jawa dan Bali	46

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.	Ruang Lingkup Penelitian	47
------	--------------------------------	----

3.2. Rancangan Penelitian	47
3.3. Jenis dan Sumber Data	48
3.4. Teknik Pengumpulan Data	49
3.5. Populasi dan Sampel	49
3.5.1. Populasi	49
3.5.2. Sampel	51
3.6. Teknik Analisis Data	55
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif	55
3.6.2. Uji Normalitas.....	56
3.6.3. Uji beda	57
3.6.3.1. <i>Paired Sample t-test</i>	58
3.6.3.2. <i>Wilcoxon Sign Rank Test</i>	58
3.6.4. Uji Hipotesis	59
3.6.4.1. Uji Hipotesis 1	59
3.6.4.2. Uji Hipotesis 2	61
3.6.4.3. Uji Hipotesis 3	62
3.7. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	64

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian	68
4.1.1. Deskripsi Penelitian	68
4.1.2. Statistik Deskriptif	69
4.1.3. Statistik Inferensial	77
4.1.3.1. Uji Normalitas.....	77
4.1.3.2. Uji Hipotesis (Uji Beda)	78
4.1.3.2.1. Uji Hipotesis Alternatif Pertama	76
4.1.3.2.2. Uji Hipotesis Alternatif Kedua	80
4.1.3.2.3. Uji Hipotesis Alternatif Ketiga	81
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian	82
4.2.1. <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat Jawa dan Bali	84

4.2.2. <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat Jawa dan Bali	87
4.2.3. <i>Security Return Variability</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat Jawa dan Bali	89
4.3. Implikasi Penelitian	91
4.3.1 Implikasi Teoritis	91
4.3.2 Implikasi Praktis	93
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	94
5.2. Saran	95
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	97
Daftar Pustaka	98
Lampiran – Lampiran.....	108

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 PPKM Darurat	25
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.1 Populasi Penelitian	50
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	53
Tabel 4.1 Kriteria Penentuan Sampel	69
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif <i>Average Abnormal Return</i>	70
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif <i>Average Trading Volume Activity</i>	72
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif <i>Average Security Return Variability</i>	74
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i>	77
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas <i>Average Trading Volume Activity</i>	78
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas <i>Average Security Return Variability</i>	78
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> AAR Sebelum dan AAR Sesudah	79
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> ATVA Sebelum dan ATVA Sesudah	80
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> ASRV Sebelum dan ASRV Sesudah	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Penambahan Kasus Baru Covid-19 2021	4
Gambar 2.1 Kerangka Konsep	43
Gambar 4.1 Grafik <i>Average Abnormal Return</i> 11 Hari Pengamatan	71
Gambar 4.2 Grafik <i>Average Trading Volume Activity</i> 11 Hari Pengamatan	73
Gambar 4.3 Grafik <i>Average Security Return Variability</i> 11 Hari Pengamatan..	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sampel Indeks Saham LQ-45 Periode Februari – Juli 2021 ...	109
Lampiran 2 Data Saham Harian Indeks Saham LQ-45 periode Februari 2021 - Juli 2021 (<i>Abnormal Return</i>)	111
Lampiran 3 Data Volume Perdagangan Saham yang Beredar dan Diperdagangkan Harian Indeks Saham LQ-45 periode Februari 2021 - Juli 2021 (<i>Trading Volume Activity</i>)	117
Lampiran 4 Data Varians <i>Abnormal Return</i> Indeks Saham LQ-45 periode Februari 2021 - Juli 2021 (<i>Security Return Variability</i>)	124
Lampiran 5 Analisis Deskriptif AAR, ATVA, ASRV	132
Lampiran 6 Uji Normalitas AAR, ATVA, ASRV	133
Lampiran 7 Uji <i>Wilcoxon Sign Rank</i> AAR, TVA, ASRV sebelum dan sesudah pengumuman PPKM Darurat	135

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menjadi wadah bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan cara menawarkan saham atau obligasi (Hartono, 2017; Nida *et al*, 2019). Aktivitas pasar modal dapat berjalan karena adanya peran para investor. Adapun yang menjadi tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan *return* saham sebesar-besarnya dengan risiko yang minim (Sitanggang & Munthe, 2017). Untuk mendapatkan *return* saham yang terbaik didasarkan pada pilihan emiten yang mempunyai kategori saham yang unggul, kinerja baik, profitabilitas stabil dan tingkat likuiditas yang tinggi (Septyanto, 2013). Salah satu acuan seorang investor dalam memutuskan berinvestasi di pasar modal adalah dengan melihat pergerakan indeks harga saham (Sampurna, 2016).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menginvestasikan dananya adalah isu-isu yang sedang terjadi di pasar melalui informasi yang dipublikasikan (Chasanah & Pangestuti, 2015). Untuk tetap mempertahankan modalnya di suatu emiten, investor harus mengikuti perkembangan dan informasi yang berkaitan dengan perusahaan tempatnya menanamkan modal dengan melihat faktor internal dan faktor eksternal perusahaan (Azisanabely, 2018). Informasi merupakan unsur penting bagi investor karena pada hakikatnya menyajikan gambaran keadaan masa lalu, saat ini dan masa yang

akan datang bagi kelangsungan perusahaan dan efeknya terhadap pasar modal (Novalia & Nindito, 2016).

Menurut Mulatsih, *et al* (2009), suatu pasar akan bereaksi pada informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru. Kemampuan pasar dalam menyerap suatu informasi baik yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi disebut kekuatan efisiensi pasar (Azisanabely, 2018). Pasar efisien didefinisikan sebagai suatu pasar dimana harga yang tercipta mencerminkan tersedianya informasi secara menyeluruh (Fama, 1970; Azisanabely, 2018). Konsep pasar efisien mengarah pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga saham (Gumanti & Utami, 2002). Informasi yang diperoleh investor muncul secara acak dan tidak dapat diprediksi, sehingga investor akan segera melakukan penyesuaian saat ada informasi baru di pasar modal (Gumanti & Utami, 2002).

Kemampuan pasar efisien dalam menerima informasi juga dijelaskan dalam *signaling theory* (Azisanabely, 2018). Menurut Bhattacharya & Dimar (2001) dan Azisanabely (2018), menjelaskan *signaling theory* sebagai sebuah sinyal yang timbul dari informasi, baik yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan yang secara tidak langsung akan mempengaruhi pergerakan harga saham dari perusahaan terkait. Suatu informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor yang mempercayainya dan akan terjadi perubahan harga saham di pasar modal secara tidak langsung (Novalia & Nindito, 2016). Pengumuman yang memberikan kabar baik diharapkan akan memberikan dampak terhadap kenaikan saham, sebaliknya

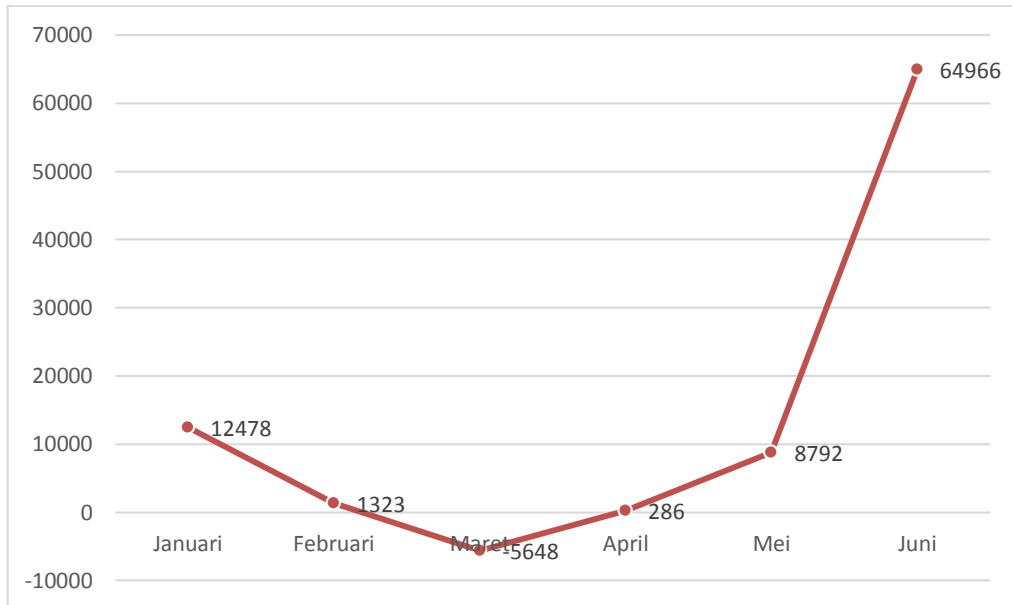
apabila memberikan kabar buruk maka bisa di prediksikan bahwa harga saham akan menurun pada saat pengumuman tersebut dipublikasikan (Chorilayah *et al*, 2016).

Menurut Hartono (1999) untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat dan menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa dapat menggunakan metodologi *event study*. *Event study* didefinisikan sebagai metodologi untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2017; Agatha dan Suhadak, 2019). Menurut Samsul (2015: 232) dan Efie (2020) *event study* digunakan untuk melihat pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar pada sebelum atau saat peristiwa terjadi dan setelah peristiwa terjadi. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman ini bisa berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan (Febriyanti, 2020).

Pengumuman yang cukup membuat perekonomian Indonesia kembali melemah selama masa pandemi Covid-19 adalah pengumuman kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat yang dipublikasikan oleh Presiden pada tanggal 1 Juli 2021. Kebijakan ini merupakan peraturan yang dikeluarkan pemerintah untuk mengurangi penyebaran kasus Covid-19 yang kembali meningkat pasca libur lebaran hingga menyentuh angka 64 ribu kasus pada minggu terakhir bulan Juni yang merupakan kasus terbanyak dibandingkan bulan lain bisa dilihat dari gambar 1.1.

Gambar 1.1

Grafik Penambahan Kasus Baru Covid-19 2021



Hasil olahan Penulis (2021)

Publikasi pengumuman kebijakan PPKM Darurat ini menimbulkan berbagai macam reaksi pada masyarakat Indonesia yang mengakibatkan tidak stabilnya berbagai sektor ekonomi dan non-ekonomi. Adapun diantaranya menyebabkan pusat perbelanjaan mengalami penurunan, sektor perhotelan juga mengalami penurunan yang cukup signifikan dengan tingkat keterisiannya dibawah 10% dan restoran-restoran pun ikut terdampak (Osvaldo, 2021). Staf Khusus Menteri Perhubungan dan Juru Bicara Kementerian Perhubungan juga mengatakan mobilitas masyarakat menurun dalam hal penggunaan transportasi umum, transportasi udara turun 70%, transportasi darat turun 40%, angkutan penyeberangan turun 39%, angkutan laut 40% dan angkutan kereta api antar-kota turun sampai 80% (Catriana, 2021). Hal ini disebabkan karena adanya pembatasan – pembatasan dalam pembelakuan kebijakan PPKM Darurat yang

menyebabkan turunnya mobilitas dan mempersempit ruang gerak masyarakat serta menurunkan konsumsi masyarakat sehingga berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, sektor – sektor dan para pelaku usaha diharuskan tetap membayar pungutan dan pajak atau retribusi yang dibebankan oleh pemerintah (Osvaldo, 2021).

Berdasarkan data laporan ekonomi dan keuangan mingguan yang dipublikasikan, setelah ditetapkan PPKM Darurat, secara ytd, Rupiah tercatat melemah sebesar 3,44 persen terhadap US\$. Rata-rata penutupan harian Rupiah berada di level Rp14.280 per US\$ (Badan Kebijakan Fiskal, 2021). Hal ini dapat diartikan bahwa ketika nilai kurs rupiah terdepresiasi menunjukkan bahwa situasi fundamental perekonomian Indonesia dalam kondisi tidak baik, sehingga investor cenderung melepaskan saham-saham yang dimiliki untuk menghindari risiko dan aktivitas ini akan mendorong pelemahan IHSG (Sampurna, 2021). IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) tercatat menguat tipis 0,01 persen secara mingguan ke level 6.023,01 dan diperdagangkan di kisaran 5.913,6 – 6.043,4. Sedangkan, nilai rata-rata transaksi perdagangan harian selama sepekan justru terpantau turun dari Rp11,46 triliun ke Rp10,17 triliun dibandingkan pekan sebelumnya (Badan Kebijakan Fiskal, 2021). Data ini jauh lebih baik jika dibandingkan saat pengumuman PSSB Juli 2020 yaitu turun 0,45% diperdagangkan di kisaran 4.623,89 dengan transaksi perdagangan dari Rp 5,37 triliun.

Indeks saham LQ-45 merupakan indeks saham yang beranggotakan 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung fundamental perusahaan yang baik. Pemberlakuan PPKM Darurat ini

memberikan dampak ke seluruh sektor, mulai dari sektor keuangan dan non-keuangan yang juga berpengaruh pada perdagangan saham di pasar modal. Indeks saham LQ-45 bisa mewakili semua sektor saham yang ada di Bursa efek Indonesia (Khoiriah *et al*, 2020)

Reaksi pasar modal menggunakan metode *event study* dapat diukur dengan menggunakan variabel *abnormal return* (Nida *et al*, 2020). Menurut Hartono (1999) *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Ketika suatu informasi atau *event* dipublikasikan dan membuat harga saham berubah (naik atau turun) maka akan mengakibatkan investor memperoleh *abnormal return* (Beaver, 1968). Penelitian yang dilakukan oleh Nida (2020), menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah publikasi pengumuman. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian Saragih *et al* (2019), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahman *et al* (2020), Wicaksono & Adyaksana (2020) dan Subrata & Werastuti (2020) yang mendapatkan hasil terdapat *abnormal return* sebelum dan sesudah publikasi pengumuman.

Variabel *trading volume activity* juga dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi yang dilihat melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham (Nida *et al*, 2020; Wijaya & Gunawan, 2009). *Trading volume activity* melihat apakah jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar atau lebih kecil ketika suatu *event* (*earning*) diumumkan dibanding pada saat waktu lain karena dimungkinkan merupakan reaksi *bad new* atau *good news* dari informasi yang dipublikasikan (Beaver,

1968). Penelitian yang dilakukan oleh Saputro (2020), menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* pada pasar modal (syariah) setelah pengumuman Covid-19. Hal ini sejalan dengan penelitian Nida *et al* (2020) dan Saragih (2019), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiriah *et al* (2020) dan Febriyanti (2020) yang menunjukkan hasil terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman.

Reaksi harga saham atas suatu *event* juga dapat diukur dengan mengamati variabilitas *return* saham (*security return variability*) (Foster, 1986). *Security return variability* sebagai variabel variabilitas tingkat keuntungan saham digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informasi sebagai suatu yang *informative* atau bisa dikatakan apakah informasi tersebut dapat mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham disekitar waktu pengumuman dipublikasikan (Utami *et al*, 2009). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mulatsih *et al* (2009), menunjukkan hasil tidak ada perbedaan signifikan pada variabel *security return variability* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian yang dilakukan oleh Rentini *et al* (2020) mendapatkan hasil tidak terdapat *security return variability* sebelum dan sesudah publikasi pengumuman dan sejalan dengan penelitian Aditha & Adiputra (2020), Saragih *et al* (2019), namun tidak sejalan dengan penelitian Asih & Dewi (2021), Indriani & Mariana (2020) yang mendapatkan hasil terdapat *security return variability* sebelum dan sesudah publikasi pengumuman.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, peneliti ingin melakukan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 apakah terdapat perubahan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dengan menggunakan metodologi *event study* yang diproksikan dalam tiga variabel, yaitu *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*. Fokus dalam penelitian ini adalah meneliti *event* yang bersifat domestik non-ekonomis terhadap pasar modal (Bursa Efek Indonesia) yaitu publikasi pengumuman kebijakan PPKM Darurat. Pada penelitian sebelumnya rata-rata pengujian dilakukan pada tanggal pengumuman Covid-19, sedangkan untuk tanggal pengumuman PPKM Darurat belum ada yang meneliti. Sehingga berdasarkan latar belakang, fenomena dan *research gap* diatas peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Pada Indeks Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari pemaparan masalah yang melatarbelakangi penelitian ini, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan antara *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan antara *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPKM Darurat pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan manfaat praktis, antara lain:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dan pengalaman mengenai dampak pengumuman kebijakan PPKM Darurat terhadap *abnormal return*, *volume trading activity* dan *security return variability*.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang berhubungan dengan *abnormal return*, *volume trading activity* dan *security return variability*.

2) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi alternatif pertimbangan kebijakan bagi perusahaan mengenai dampak dari pengumuman kebijakan PPKM Darurat terhadap *abnormal return*, *volume trading activity* dan *security return variability* serta menjadi alternatif bagi perusahaan dalam mengambil keputusan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini akan disajikan kedalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang landasan teori yang relevan dengan penelitian, penelitian – penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka pemikiran berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang rancangan penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional dan pengukuran variabel, serta teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil dan pembahasan penelitian. Hasil penelitian sesuai dengan rumusan masalah termasuk gambaran umum objek penelitian, data statistik deskriptif, uji normalitas data, uji hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang sesuai dengan rumusan masalah, saran yang ingin disampaikan dan keterbatasan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditha, K. K. & Adiputra, I M. P. (2020). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability Pada Perusahaan LQ45 Pra Dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(2), 299–309.
- Agatha, G. V., & Suhadak. (2019). Uji Beda Abnormal Return, Trading Volume dan Market Capitalization Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Harga Jual DMO Batubara (Studi pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Listing di BEI Tahun 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 70(1), 45–52.
- Alexakis, C., Eleftheriou, K., & Patsoulis, P. (2020). COVID-19 Containment Measures And Stock Market Returns: An International Spatial Econometrics Investigation. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. 29 (100428), 1–4. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100428> .
- Anh, D. L. T., and Gan, C. (2020). The Impact Of The COVID-19 Lockdown On Stock Market Performance: Evidence From Vietnam. *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312> .
- Ardiansari, A, & Saputra, A. (2015). “Capital Market’s Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesian Case Study).” *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6 (1), 62–72.
- Arrozi, M. F. (2006). Manfaat Informasi Keuangan dalam Memprediksi Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Teropong*, 1(2).
- Asih, E. T. W. & Dewi, N. W. Y. (2021). Reaksi Pasar terhadap Pernyataan Resmi Badan Pemeriksa Keuangan terkait Mega Skandal Jiwasraya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(1), 78–88.
- Astuti, W. B. & Amjadallah, A. A. (2020). Covid-19 Dan Kinerja Saham Perusahaan Indonesia: Pendekatan Event-Study. *Festival Riset Akuntansi (FRA) II*. <http://dx.doi.org/10.31942/akses.v16i1.4472>.
- Azis, M., Dermoredjo, S. K., Susilowati, G. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Investasi Sektor Pertanian. <https://pse.litbang.pertanian.go.id/ind/pdf/06-BBRC-2020-II-2-1-MTA.pdf>. Diakses pada 13 Januari 2022.
- Azisanabely, M. N. (2018). Reaksi Pasar Modal terhadap Penyelenggaraan Asian Games 2018 Di Indonesia (*Event Study* pada Saham LQ-45 di Bursa Efek

Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2), 1–17.
<https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6523>.

Badan Kebijakan Fiskal. (2021). Indikator Ekonomi Juni Tetap Positif Namun Melambat Di Tengah Lonjakan Kasus Covid-19. *Laporan Ekonomi & Keuangan*.

Bandi & Hartono, J. (1999). Perilaku Reaksi Harga Dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen. *SNA 2 UBRAW*.

Baker, S., Bloom, M., Davis, S., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020). The Unprecedented Stock Market Impact of Covid-19. *National Bureau of Economic Research*, 1-2.

Basdas, U. & Oran, A. (2014). Event studies in Turkey. *Borsa Istanbul Review*, 14(3), 167-188. <http://dx.doi.org/10.1016/j.bir.2014.03.003>.

Beaver, W. (1968). The Information Content Of Annual Earning Announcement. *Empirical Research in Accounting, Supplement to Journal of Accounting Research* 6, 67–79.

Bhattacharya, U. & Dittmar, A. (2001). *Costless Versus Costly Signalling: Theory and Evidence from Share Repurchase*. Kelley School of Business, Indiana University: Bloomington.

Blanchard, O. (2006). *Macroeconomics 4th ed.* New Jersey: Pearson Prentice Hall.

BPMI Setpres. (2021). Presiden: *PPKM Darurat Dibuka Bertahap pada 26 Juli, Jika Tren Kasus Covid-19 Menurun*. <https://www.presidentri.go.id/siaran-pers/presidentri-ppkm-darurat-dibuka-bertahap-pada-26-juli-jika-tren-kasus-covid-19-menurun/>. Diakses pada 27 Agustus 2021.

Budiarti, E., Ratnaningsih, & Penangsang, P. (2017). Analisis Return Saham Clue Chip Dan Non Blue Chip Terhadap Saham Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(1), 315–330.

Budiarto, A. & Murtanto. (2002). Event Study: Telaah Metodologi dan Penerapannya di Bidang Ekonomi dan Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 4(3), 295–320.

Catriana, E. (2021). Kemenhub: Mobilitas Masyarakat dengan Transportasi Udara Turun 70 Persen selama PPKM Darurat. *Kompas.com*. <https://amp.kompas.com/money/read/2021/07/18/054614726/kemenhub-mobilitas-masyarakat-dengan-transportasi-udara-turun-70-persen-selama>.

- Chasanah, F. N. U. & Pangestuti, I. R. D. (2015). Analisis Pengaruh Perilaku Herding Investor Asing, Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan, Tingkat Inflasi, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Pasar (Studi Kasus Pada Pasar Saham Indonesia Periode Januari 2005-Desember 2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 4(2), 1–11.
- Choriliyah, S., Sutantom, H. A., & Hidayat, D. S. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, 5(1), 1–10.
- CNN Indonesia. (2020). Jokowi Umumkan Dua WNI Positif Corona di Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20200302111534-20-479660/jokowi-umumkan-dua-wni-positif-corona-di-indonesia> Diakses 17 Februari 2021.
- Conelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A review and assesment. *Journal of Management*, 3(1), 39-67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419> .
- Damayanti, E., Larasati, R. D., & Hana, K. F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(1), 1-12.
- Darmadji, T. & Fakhrudin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A. T. & Rahyuda, H. (2014). Studi Empiris *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 3(11), 3455–3472.
- Dewi, I G. A. A. O. & Rama, G. R. B. (2020). Analisis *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Foreign Capital Inflow* Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden dan Pemilihan Legislatif Tahun 2019 (Studi Pada Perusahaan Anggota Indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 4(2), 204-220.
- Diantriasih, N. K., Purnawati, I G. A., & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Komparatiif *Abnormal Return*, *Security Return Variability* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 9(2), 116–127.
- DS, Sukirno. (2003). Event Study Sebuah Pendekatan Dalam Penelitian Keuangan. *Majalah Informasi*, (1), 102–115.

- Efie, F. A. (2020). Pengaruh Pengumuman Darurat Global Virus Corona Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Peristiwa pada Saham-saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7005>.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawaban)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 384–417. <http://www.jstor.org/stable/2325486?origin=JSTOR-pdf>.
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204–214.
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*. Second Edition Englewood Cliff's. New Jersey. Prentice Hall International.
- Gantowati, E. & Sulistiyani, Y. (2008). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk Corporate Governance Perception Index. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 161–171.
- Gasparis, N. (2017). *Econometric analysis of the abnormal returns in national currencies, caused by referendums*. Aristotle University of Thessaloniki. DOI: 10.13140/RG.2.2.33609.85606.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10(Edisi 2). Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. & Porter, D. C. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika (Edisi 5 Terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumanti, T. A. & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisien Dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(1), 54–68.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 38–50.
- Harjito, A. & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: EKONESIA.

- Hartono, J. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hartono, J. (1999). Bias Dari Penggunaan Modal Dimbar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 14(1).
- Hartono, J. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hermuningsih, S., Sari, P. P., & Rahmawati, A. (2021). Abnormal Returns On Indonesia Stock Exchange During Covid-19 Pandemic. *Journal of Applied Business and Economics (JABE)*, 7(3), 367–387.
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA*, 4(3), 1645-1661.
- Hite, P. (1988). The effect of Peer Reporting Behavior on Taxpayer Compliance. *The Journal of American Taxation Association*.
- Husnan, S. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. (2013). *Dasar-Dasar Portofolio & Analisis Investasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Husnan, S., Hanafi, M. M., & Wibowo, A. (1996). Dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuangan. *KELOLA*, 5(11), 110-125.
- Indriani, R. & Mariana. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan Uu Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 167–186.
- Jusman, J. (2019). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Peledakan Bom Bunuh Diri Di Surabaya (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *JIEB: Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 5(2), 200-209.
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi COVID-19 Terhadap Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 9(11), 117–126.

- Lee, M. E. & Setiawati, L. (2021). Analisa Dampak Pengumuman Covid-19 Di Indonesia Tahun 2020 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Event Study Pada Perusahaan LQ45 Di BEI. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(1), 92–103.
- Levy, H. S. (1996). *Introduction to Investment*. South Western Publishing.
- Liu, B., Xia, XY., & Xiao, W. (2020). Public Information content and Market information efficiency: A Comparison between China and the U.S. *China Economic Review*, 60.
- Liu, Z., Huynh, T. L. D., & Dai, P. F. (2021). The impact of COVID-19 on the stock market crash risk in China. *Research in International Business and Finance*. 57(101419), 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101419> .
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39.
- Manurung, H. (2019). Pengaruh Pemilu Serentak Terhadap Return Saham di Indonesia. *Journal for Business and Entrepreneur*, 3(1), 12-28.
- MN, N. & Permatasari, V. (2016). Dampak Variabel Makroekonomi Dan Indeks Saham Global Terhadap Indeks Harga LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 11(3), 309–324.
- Mulatsih, L. S. & Maskie, G., & Susanto, M. H. (2009). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Jakarta (Bej) (Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity). *WACANA*, 12(4), 646–661.
- Napitu, U., Corry., Matondong, M. K. D. (2021). Sosialisasi Pembatasan Pelaksanaan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Mikro Di Kelurahan Bah Kapul. *Community Development Journal*, 2(2), 232-241.
- Nida, D. R. P., Yoga, I G. A. P., & Adityawarman I M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *Jurnal Lingkungan dan Pembangunan*, 4(1), 64–73.
- Ningsih, E. R. & Cahyaningdyah, D. (2014). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM 22 Juni 2012. *Management Analysis Journal*, 1(3).
- Novalia, F. & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2). 2016.

- Nurmasari, I. (2020). Dampak COVID-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(3), 230–236.
- Oswaldo, I.G. (2021). *Begini Pahitnya Dampak dari PPKM Darurat*. detikFinance. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5648999/begini-pahitnya-dampak-dari-ppkm-darurat>.
- Pandey, D. K. and Kumari, V. (2020). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. *International Review of Economics and Finance*, 71(2021), 467–483. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.09.014> .
- Pramana, A. (2012). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pemecah Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011). *Diponegoro Journal Management*, 1–9.
- Purnayasya, I. W. A. & Sisdyani, E. A. (2021). Reaksi Pasar terhadap Penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar pada Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(12), 3133-3147.
- Rahman, Md. L., Amin, A., & Mamun, M. A. A. (2020). The COVID – 19 Outbreak and Stock Market Reactions: Evidence from Australia. *International Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101832> .
- Rahmawati, I. Y. & Pandansari, T. (2016). Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 126–133.
- Ratnawati, Sumiati, & Triyuwono, I. (2009). Analisa Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham. *WACANA*, 12(4), 712–724.
- Rentini, L. A., Herawati, N. T., & Yuniarta, G. A. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Aksi Demo Mahasiswa Tolak Revisi UU KPK dan RKUHP 2019 pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 101–112.
- Sampurna, D. S. (2016). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Stei Ekonomi*, 25(1), 54–73.

- Santoso, R. Y. P. & Widodo, H. (2021). The Reaction Of The Indonesian Capital Market When Indonesia Experiences Recessions In 2020, *Academia Open*, 5, 6–15.
- Sanusi, A. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saputro, A. E. (2020). Analisis Harga Saham Syariah dan Volume Perdaganganannya Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid 19. *Ecoducation Economic & Education Journal*, 2(2), 159–168.
- Saragih, E. M., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2019). The Impact Of Presidential Election On Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability In Banking Industries Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*. 6(5), 246–261.
- Sari, K. P.K. dan Khasanah, U. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Bencana Banjir di Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang dan Bekasi (JABODETABEK) Pada Bulan Januari 2020. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 177–190.
- Sari, N. P. T. P., Purnamawati, G. A., & Herawati, N. T. (2017). Analisis Komparatif Saham LQ45 Sebelum dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016. 7(1).
- Sarwoko, E. (2005). Pengaruh Informasi Laba Akuntansi (Earnings) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta). *MODERNISASI*, 1(3), 148-159.
- Sekaran, U. (1992). *Research Methods For Business A Skill Building Approach*. New York: John Wiley & Sons Inc.
- Septyanto, D. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 4(2), 90-101.
- Setyawasih, R. (2007). Studi Tentang Peristiwa (*Event Study*): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan Di Pasar Modal. *Jurnal Optimal*, 1(1), 52-58.
- Sibue, H. Y. P. (2021). Penegakan Hukum Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PpkM) Darurat. *Info Singkat*, 13(13), 1–6.
- Siregar, S. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Siswanto. (2020). Efek Diumumkannya Kasus Pertama COVID-19 Terhadap Harga Saham Dan Total Saham Yang Diperdagangkan (The Effect Of The

- First Covid-19 Case Announcement On Stock Prices And Stock Trading Totals). *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Manajemen*, 1(3), 227–238.
- Sitanggang, H. & Munthe, K. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB)*, 18(2), 101-113.
- Su, W., Peng, M. W., Tan, W., & Cheung, Y.L. (2014). The Signaling effect of corporate social responsibility in emerging economies. *Springer Science + Business Media Dordrecht*, 1–3. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2404-4>.
- Subrata, K. & Werastuti, D. N. S. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (*World Health Organization*) Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 169–177.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Admnistrasi*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suprasta, N. & MN, N. (2020). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Ekonomi*. 115(2), 251-269.
- Takyi, P. O. and Bentum-Ennin, I. (2020). The impact of COVID-19 on stock market performance in Africa: A Bayesian structural time series approach. *Journal of Economics and Business*. 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2020.105968>.
- Tanasal, C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2021). Analisis Respon Pasar Terkait Peristiwa Lockdown Pandemi Covid-19 Di Kawasan Asean (Studi Perusahaan Sektor Food And Beverages Di Thailand Dan Singapura). *Jurnal EMBA*. 9(1), 942-952.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Kanisius.

- Tiswiyanti, W. & Asrini (2015). Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 2(2), 129-144.
- Utami, T. N., Maski, G., & Idrus, H.M. S. (2009). Dampak Pengumuman Stock Split Terhadap Return, Variabilitan Tingkat Keuntungan Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Tahun 1997-1999), *WACANA*, 12(4), 725-739.
- Verawaty, Noviardy, A., & Salindra, M. (2018). Pengaruh Aksi Damai 212 Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Kelompok Indeks Saham LQ-45. *Jurnal Ilmiah MBIA*, 17(1), 13–24.
- Wahyuni, Ayunda Tri Rizki. 2012. “Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.”
- Wicaksono, A. C. & Adyaksana, R. I. (2020). Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 pada Sektor Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 6(2), 129–138.
- Wijanarko, I. & Prasetyono. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Return saham (Studi kasus pada Perusahaan Yang Terdaftar BEI Periode 2007 – 2011). *Diponegoro Journal of Management*, 1(2), 189-199.
- Wijaya, K. & Gunawan, H. (2019). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kesepakatan Investasi Antara Pemerintah Indonesia dengan Pemerintah Arab Saudi. *Journal of Business Administration*, 3(2), 306–316.
- Yong, H. H. A. Y. and Laing, E. (2021). Stock market reaction to COVID-19: Evidence from U.S. Firms’ International exposure. *International Review of Financial Analysis*. 76(101656), 1–13.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.