

REAKSI PASAR TERHADAP KEBIJAKAN PEMBERLAKUAN PEMBATAHAN KEGIATAN MASYARAKAT (PPKM) LEVEL 4 PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Devinda Larasati*, Nur Diana**, Arista Fauzi Kartika Sari***

devindalarasati56@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The purpose of this research was to determine the market reaction to Trading Volume Activity and Stock Returns before and after the implementation of Level 4 Community Activity Restrictions (PPKM) on LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Quantitative research design was adopted in this study, this study collected secondary data. This study used a purposive sampling method and the number of participants was 43 LQ-45 companies listed on the IDX for 20 days before and 20 days after the implementation of the restriction on community activities (PPKM) Level 4. Hypothesis testing was carried out using a paired sample t test. The results of this study based on hypothesis testing on a paired sample t test showed that the average stock return before and after the announcement of PPKM Level 4 showed an asymptotic significance value (2-tailed) of 0.986. The value is > 0.05 which means there is no significant difference between before and after the implementation of PPKM Level 4 on Stock Return. And the average Trading Volume Activity (TVA) before and after the announcement of PPKM Level 4 showed an asymptotic significance value (2-tailed) of 0.013. The value is < 0.05 which means there is a significant difference between before and after the implementation of PPKM Level 4 on Trading Volume Activity (TVA).

Keywords: Trading Volume Activity, Return Saham, Level 4 Community Activity Restrictions

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Virus Corona (Corona Virus Disease 2019) yang disebut dengan covid-19 pertama kali di temukan di kota Wuhan China pada akhir Desember 2019. Virus atau wabah ini menular dengan sangat cepat dan menyebar luas ke semua negara termasuk Indonesia. Upaya yang dilakukan pemerintah dalam memutus rantai penularan virus covid-19 yaitu dengan memberlakukan *physical distancing*, menggunakan masker, mencuci tangan, melakukan *work from home* dan pembelajaran secara daring (Meilani et al, 2021). Salah satu langkah yang disampaikan Presiden Republik Indonesia pada tanggal 31 Maret 2020 adalah tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dimana hingga saat ini peraturan yang diberlakukan pemerintah adalah PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) level 4 yang berlaku mulai tanggal 20 Juli 2021 yang tertuang dalam Inmendagri no 27 Tahun 2021 (Santoso et al, 2021). PPKM Level 4 telah berdampak pada banyak indeks saham, salah satunya yaitu indeks saham LQ-45. Adanya kebijakan pemerintah terkait pembatasan kegiatan masyarakat berimbas terhadap *trading volume activity* dan *return saham* pada saham LQ-45, untuk meminimalisir melemahnya volume perdagangan saham Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Indonesia membuat kebijakan baru mengenai kemudahan impor obat dan oksigen "Terkait dengan ketersediaan obat, Bapak Presiden memberi arahan bahwa kemudahan impor bahan baku juga dipersiapkan, demikian pula obat-obatan, baik itu perusahaan di bidang farmasi, BUMN maupun swasta yang mempunyai izin impor," kata Airlangga dalam konferensi pers virtual di Jakarta, Minggu (25/7/2021) malam (Okefinance, 2021).

Dampak dari pemulihan ekonomi di Tanah Air setelah adanya gelombang kedua pandemi Covid-19 mulai mereda dan diturunkannya level pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) maka membaik pula kinerja indeks saham LQ-45. Selain itu juga adanya

perpanjangan insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM) akan memicu kenaikan pinjaman atau lending di perbankan. Berikut saham-saham indeks LQ45 yang menarik diantaranya ANTM, INCO, BBNI, BBRI, BMRI, dan BSDE dengan rekomendasi *accumulate* (Bisnis.com,2021). Pengaruh pandemi covid-19 juga terjadi pada tingkat pengembalian (*return*) dari pasar saham yang menjadi lebih rendah, bahkan lebih kecil dari indeks obligasi. Sebelum pandemi, *return* saham selalu melebihi indeks obligasi. Namun indeks berkapitalisasi besar seperti LQ45 dan IDX80 terdampak cukup signifikan dengan pandemi. Kehadiran saham berkapitalisasi kecil, membantu pergerakan indeks. Investor ritel juga cukup aktif di pasar saham banyak menyukai saham dengan kapitalisasi kecil. Melihat hal ini, pandemi merupakan faktor penting dalam menentukan kebangkitan emiten. Apabila pada akhir tahun nanti, vaksinasi Covid-19 telah diselesaikan dengan maksimal, maka emiten dapat bangkit kembali (Beritasatu,2021).

Return saham atau tingkat pengembalian yang dimaksud adalah tingkat pengembalian yang diterima investor untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham ditambah perubahan harga pasar saham lalu dibagi dengan harga saham pada saat awal dilakukannya penanaman modal (Anggraini,2021). *Trading Volume Activity* atau volume perdagangan saham merupakan jumlah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham sebuah perusahaan yang beredar dalam periode tertentu.(Agustin,2017). Beberapa penelitian yang menjelaskan pengaruh dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal dalam negeri, diantaranya Penelitian yang dilakukan Wenno (2020) memperoleh hasil terdapat perbedaan yang signifikan dari sebelum diumumkan kasus pertama covid-19 di Indonesia dengan sesudah pengumuman dalam volume transaksi saham PT. Bank Mandiri, Tbk. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,01 < 0,05$. Suryatimur & Khabibah (2021) membuktikan bahwa terdapat adanya perbedaan harga sebelum dan sesudah pengumuman kasus covid 19 pertama di Indonesia pada hari ke 5 dan ke7, namun tidak terdapat perbedaan pada pengujian volume perdagangan. Penelitian oleh Ameci et al (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return saham PTBA yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0002, sedangkan hasil uji beda rata-rata volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,479 yang disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham PTBA yang tidak signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini diberi judul “Reaksi Pasar Terhadap Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Level 4 pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Rumusan Masalah

1. Bagaimana reaksi pasar terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) Level 4 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana reaksi pasar terhadap *Return Saham* sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) Level 4 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui reaksi pasar terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) Level 4 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui reaksi pasar terhadap *Return Saham* sebelum dan sesudah pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) Level 4 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Secara teoritis

Dengan adanya penelitian ini, dapat memberikan wawasan dan pemikiran yang mendukung mengenai masalah yang diteliti. Penulis berharap hasil penelitian dapat memberikan pengetahuan tambahan di bidang investasi, pasar modal dan keputusan investor untuk menanamkan dana.

2. Secara Praktis

1. Bagi Investor

Dapat menjadi masukan keputusan investasi dengan memperhatikan tingkat pengembalian atau *Return Saham* dan *Trading Volume Activity*

2. Bagi Perusahaan

Dapat menjadi masukan dan informasi bagi perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 khususnya dalam menganalisa *Return Saham* dan *Trading Volume Activity* untuk memperbaiki kinerja perusahaan agar dapat direspon pasar dengan baik.

3. Bagi Pemerintah

Dapat menjadi bahan pertimbangan pemerintah dalam membuat kebijakan untuk kemajuan negara dalam hal pasar modal mengenai reaksi pasar dalam negeri terhadap *Return Saham* dan *Trading Volume Activity*

TINJAUAN PUSTAKA

Event Study

Menurut MacKinlay (1997), *Event Study* merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik atau reaksi pasar dari pengumuman ataupun peristiwa terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya. Langkah-langkah analisis penelitian menggunakan teknik *event study*, yaitu: a.) Menentukan peristiwa yang akan diteliti. b.) Melakukan studi kepustakaan dengan mengumpulkan teori-teori pendukung dan literatur dan penelitian-penelitian terdahulu guna mendapatkan dasar yang diperlukan dalam kajian teori sebagai alternatif pemecahan masalah yang menjadi bahasan dalam penelitian ini. c.) Melakukan dokumentasi melalui finance.yahoo.co.id dan www.idx.co.id guna mengumpulkan data sekunder. d.) Menentukan batasan kriteria perusahaan yang akan diteliti sehingga didapatkan sampel emiten. e.) Event date (t_0) dan menentukan periode pengamatan (*event windows*).

Pandemi Covid-19

Virus Corona (Corona Virus Disease 2019) yang disebut dengan covid-19 pertama kali di temukan di kota Wuhan China pada akhir Desember 2019. Virus atau wabah ini menular dengan sangat cepat dan menyebar luas ke semua negara termasuk Indonesia. Wabah dari Covid-19 menyebabkan gangguan pernapasan pada manusia yang mengakibatkan Kota Wuhan, tempat dimana wabah ini dimulai harus memutuskan lockdown demi menghambat penyebaran virus tersebut. Masuknya kasus wabah Covid-19 ke Indonesia, diumumkan pada tanggal 2 Maret 2020. Upaya yang dilakukan pemerintah dalam memutus rantai penularan virus covid-19 yaitu dengan memberlakukan *physical distancing* , menggunakan masker,

mencuci tangan, melakukan work from home dan pembelajaran secara daring (Meilani et al,2021).

Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat

Menurut Wikipedia (2021) PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) adalah kebijakan Pemerintah Indonesia sejak awal tahun 2021 untuk menangani pandemi Covid-19 di Indonesia. Pada 21 Juli 2021, Tito Karnavian selaku Menteri Dalam Negeri Indonesia mengumumkan istilah baru mengenai mekanisme PPKM dengan skala mulai dari tingkat pertama hingga keempat. Pemerintah dapat menetapkan suatu wilayah dapat memberlakukan PPKM berdasarkan laju penularan serta jumlah kasus aktif Covid-19 di suatu wilayah.

Pasar Modal Indonesia

Secara historis, pasar modal Indonesia ada sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya yaitu pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC (*Vereenigde Oostindische Compagnie*). Pada tahun 1995, pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Selanjutnya di tahun 2007 dilakukannya penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga sekarang (idx.co.id). Menurut *Martalena dan Maya Malinda* (2011:2) Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Fungsi pasar modal menurut Suganda (2018:101) dijelaskan bahwa sebagai lembaga perantara yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka hak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 30 September 2021 mencatatkan jumlah Single Investor Identification (SID) pasar modal Indonesia telah mencapai lebih dari 6,4 juta SID termasuk di dalamnya 2,9 juta SID saham (sindonews.com). Meningkatnya partisipasi investor retail yang mayoritas merupakan investor domestik termasuk dalam upaya mendorong pemulihan ekonomi nasional dikarenakan aliran modal yang telah kembali masuk. Surplus neraca perdagangan serta defisit transaksi berjalan yang terjaga dengan baik turut memperkuat resiliensi ekonomi Indonesia terhadap pandemi Covid-19 (beritasatu.com).

Saham

Saham menurut Fakhruddin (2006:6) merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan pasar modal investor dalam suatu perusahaan. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak menentukan arah kebijaksanaan perusahaan lewat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak mendapatkan deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. *Return saham* merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor untuk berinvestasi.

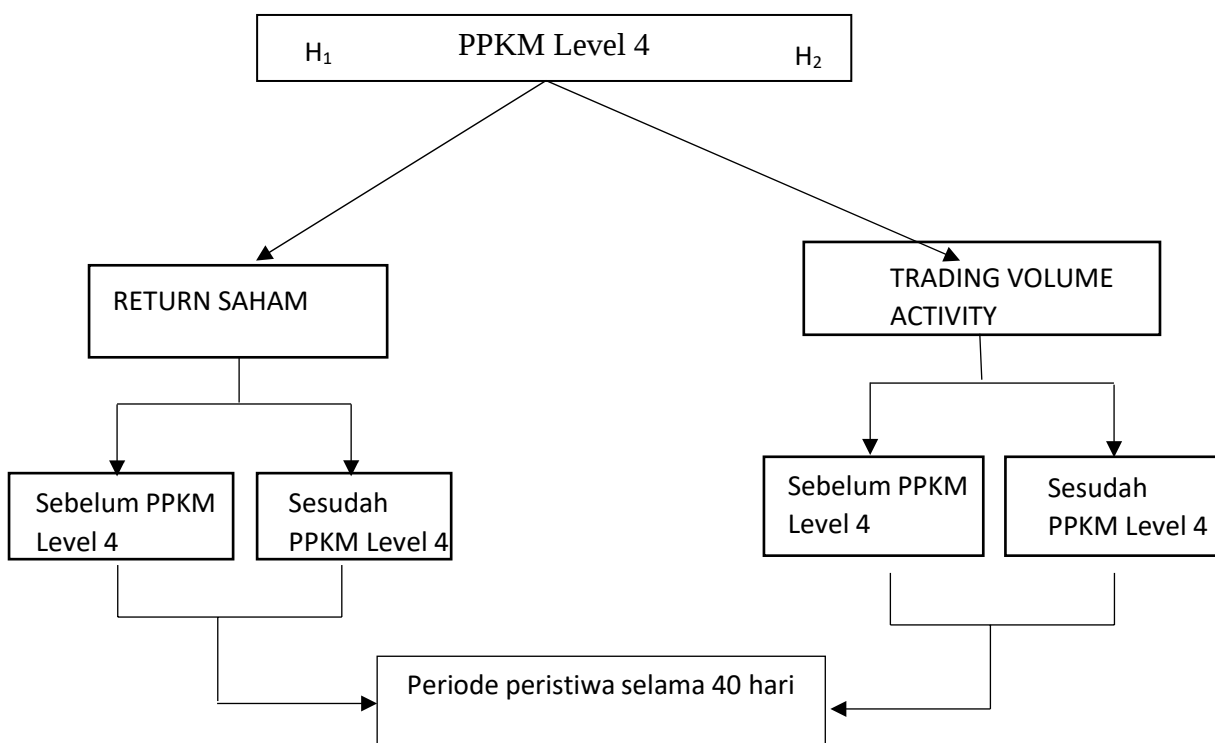
Return menjadi salah satu motivasi investor, yaitu imbal hasil yang diterima atas keberanian dalam menghadapi risiko investasi (Tandelilin, 2010:113). *Abnormal return* atau return tidak normal adalah selisih antara return atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* digunakan untuk menilai kinerja surat berharga. *Abnormal return* sering terjadi pada

saat adanya pengumuman sebuah peristiwa. Peristiwa yang dimaksud adalah mencakup merger dan akuisisi, pengumuman dividen, serta peningkatan suku bunga. Fenomena abnormal return juga sering terjadi pada saat penutupan pasar (*market on close*). *Abnormal return* ini muncul dikarenakan aktivitas perdagangan yang signifikan (Kusnandar et al,2020).

Trading Volume Activity (TVA)

Menurut Suganda (2018:17) *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal. TVA merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Bagi investor, sebelum melakukan penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas suatu efek. (Sinurat dan Rico, 2021:1)

Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan tinjauan teori dirumuskan hipotesis

H₁ = Terdapat perbedaan rata-rata *Return Saham* pada periode sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4 pada tanggal 21 Juli 2021 di Indonesia.

H₂ = Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* pada periode sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4 pada tanggal 21 Juli 2021 di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah studi peristiwa (*Event Study*). Menurut Jogiyanto (2015:623) *Event Study* adalah studi yang mengkaji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya disajikan sebagai pengumuman. *Event Study* yaitu membedakan antara sebelum dan sesudah

diberlakukannya peristiwa dalam hal ini adalah PPKM Level 4. Dalam penelitian ini perusahaan yang diteliti adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan LQ-45 (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan atau pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan cara mendasarkan pada pertimbangan-pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2018:81). Adapun kriteria pengambilan sampel dari perusahaan ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 berturut-turut selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan harga saham harian di www.idx.co.id.
3. Perusahaan yang menerbitkan volume perdagangan saham harian di www.idx.co.id.
4. Perusahaan yang menerbitkan harga saham dan volume perdagangan saham harian 20 hari sebelum PPKM Level 4 dan 20 hari sesudah diberlakukannya PPKM Level 4.

Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return Saham* dan *Trading Volume Activity*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Level 4.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dokumentasi. Peneliti mengambil dokumen dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dari data yang terdapat dalam jaringan internet yaitu berbagai informasi mengenai Harga Saham dan Trading Volume Activity pada peristiwa PPKM Level 4 tanggal 21 Juli 2021, yang ditetapkan sebagai event date, dan satuan periode yang digunakan adalah hari. Secara keseluruhan periode peristiwa (event period) yang digunakan adalah 40 hari, yaitu T-20 sampai dengan T+20 atau dari tanggal 22 Juni 2021 sampai tanggal 23 Agustus 2021 setelah dikurangi hari libur Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini terdiri dari Uji Beda (*Paired Sample T Test*), Statistik Deskriptif, dan Uji Normalitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran mengenai variabel yang ada dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham Sebelum PPKM	43	-.01045	.01105	-1.0471435E-3	.00458465
Return Saham Sesudah PPKM	43	-.01063	.00618	-1.0648614E-3	.00434703
Valid N (listwise)	43				

Sumber Data: SPSS, 2022

Berdasarkan tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa total sampel yang diteliti (N) adalah 43 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 berturut-turut selama periode penelitian., diketahui variabel penelitian pada uji statistik deskriptif antara lain:

1. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata Return Saham sebelum PPKM bernilai -1.0471. Perolehan Return Saham tertinggi dengan nilai sebesar 0,01105 dan dengan nilai terendah sebesar -0,01045. Standar deviasi pada sebelum terjadinya PPKM menunjukkan nilai 0,00458. Hal ini berarti nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara tidak merata.
2. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata Return Saham Sesudah PPKM bernilai -1,0648. Perolehan Return Saham tertinggi dengan sebesar 0,00618 dan dengan nilai terendah sebesar -0,01063. Standar deviasi sesudah PPKM menunjukkan nilai 0,00434. Hal ini berarti nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara tidak merata.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum PPKM	43	27850.2	1.2E6	3.302E5	307895.5799
TVA Sesudah PPKM	43	13857.0	1.1E6	3.895E5	332885.6146
Valid N (listwise)	43				

1. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata Trading Volume Activity (TVA) sebelum PPKM bernilai 3,302. Perolehan Trading Volume Activity (TVA) tertinggi dengan nilai sebesar 1,20006 dan dengan nilai terendah sebesar 27850,2. Standar deviasi pada sebelum terjadinya PPKM menunjukkan nilai 307895,5799. Hal ini berarti nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai mean menunjukkan bahwa data terdistribusi secara tidak merata.
2. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata Trading Volume Activity (TVA) Sesudah PPKM bernilai 3,895. Perolehan Trading Volume Activity (TVA) tertinggi dengan nilai sebesar 1,10006 dan dengan nilai terendah sebesar 13857,0. Standar deviasi sesudah PPKM menunjukkan nilai 332885,6146. Hal ini berarti nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai mean menunjukkan bahwa data terdistribusi secara tidak merata.

Uji Normalitas

: Pengujian ini untuk menentukan nilai probabilitas atau Asymp Sig. (2 Tailed) > 0,05 maka berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return Saham Sebelum PPKM	Return Saham Sesudah PPKM
N		43	43
Normal Parameters ^a	Mean	-.0010471	-.0010649
	Std. Deviation	.00458465	.00434703
Most Extreme Differences	Absolute	.110	.117
	Positive	.110	.081
	Negative	-.052	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		.723	.768
Asymp. Sig. (2-tailed)		.673	.596

a. Test distribution is Normal.

Sumber Data: SPSS, 2022

Hasil Uji Normalitas berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Return Saham sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4 memiliki nilai signifikansi sebesar

0,0673 dan 0,0596, bahwa nilai signifikansi uji normalitas variabel return saham lebih besar dari 0,05, maka artinya data terdistribusi secara normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA Sebelum PPKM	TVA Sesudah PPKM
N		43	43
Normal Parameters ^a	Mean	330178.794	389456.616
	Std. Deviation	307895.5799	332885.6146
Most Extreme Differences	Absolute	.181	.130
	Positive	.181	.123
	Negative	-.163	-.130
Kolmogorov-Smirnov Z		1.184	.850
Asymp. Sig. (2-tailed)		.121	.466

Hasil Uji Normalitas berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,121 dan 0,466, bahwa nilai signifikansi uji normalitas variabel Trading Volume Activity (TVA) lebih besar dari 0,05, maka artinya data terdistribusi secara normal.

Uji Beda (*Paired Sample t Test*)

Uji beda (*paired sample T-test*) yaitu sebuah sampel yang berasal dari dua atau lebih kelompok populasi yang sama, memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata (*mean*) dua sampel yang berpasangan. Hasil uji beda (*paired sample t test*) berikut ini:

Tabel Uji Beda (*Paired Sample t Test*)

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Return Saham Sebelum PPKM - Return Saham Sesudah PPKM	.00001772	.00652122	.00099448	-.00198922	.00202465	.018	42	.986

Sumber Data: SPSS, 2022

Berdasarkan tabel diatas dijelaskan sebagai berikut :

Tabel *Paired Samples Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap variabel Return Saham sebelum dan sesudah PPKM Level 4. Hasil ini membuktikan bahwa Return Saham tidak mengalami perubahan secara signifikan pada sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4.

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TVA Sebelum PPKM - TVA Sesudah PPKM	-5.9278E4	150301.5501	22920.7715	-105533.8117	-13021.8325	-2.586	42	.013

Berdasarkan tabel diatas dijelaskan sebagai berikut :

Tabel *Paired Samples Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap variabel Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan sesudah PPKM Level 4. Hasil ini membuktikan bahwa Trading Volume Activity (TVA) mengalami perubahan secara signifikan pada sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4 terhadap Return Saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah diberlakukannya PPKM Level 4 terhadap Trading Volume Activity (TVA) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua indikator dalam menganalisis yakni, Return Saham dan Trading Volume Activity terhadap pemberlakuan PPKM Level 4.
2. Dalam penelitian ini menggunakan periode waktu pengamatan yang relatif singkat, yakni T-20 sampai T+20, hal ini untuk mengurangi pengaruh-pengaruh lain. Tetapi pengaruh diluar penelitian masih mungkin terjadi sehingga berpengaruh terhadap hasil penelitian.
3. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang berturut-turut termasuk dalam Indeks LQ-45 selama periode penelitian.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah dijelaskan diatas maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Untuk penelitian selanjutnya, penelitian ini tidak hanya di ukur dengan *Return Saham* dan *Trading Volume Activity* tetapi dapat diukur dengan variabel seperti *Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)* , *Abnormal Return* , nilai tukar, dan kinerja keuangan.
2. Memperpanjang periode waktu penelitian menjadi T-1 tahun sampai T+1 tahun berhubung pandemi ini masih panjang.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebaiknya lebih berfokus ke sektor kesehatan seperti farmasi dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ameci, A., Barusman, A. R. P., Amna, L. S., & Riswan, R. (2021). Analisis Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pt Bukit Asam Tbk Di Masa Pandemi Covid-19. *Visionist*, 10(1), 1–7.
- Anggraini, D. (2021). DAMPAK COVID-19 TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, 1-13.
- Beritasatu.com <https://www.beritasatu.com/ekonomi/806103/pandemi-return-pasar-modal-lebih-rendah-dari-obligasi> di akses pada 7 November 2021
- Beritasatu.com <https://www.beritasatu.com/ekonomi/805935/airlangga-pasar-modal-berperan-penting-dalam-pemulihan-ekonomi> di akses pada 26 November 2021
- Bisnis.com <https://market.bisnis.com/read/20210927/7/1447049/kinerja-indeks-lq45-mulai-membaik-begini-rekomendasi-sahamnya> di akses pada 7 November 2021
- Fakhrudin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta:Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Idx.co.id <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/> di akses pada 24 November 2021
- Jogiyanto. (2015). Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis. Penerbit ANDI.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), 195-202.
- MacKinlay, A.C. 1997. “Event Studies in Economics and Finance”. *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXV, pp.13- 39.
- Martalena dan Maya Malinda.(2011). *Pengantar Pasar Modal*. Penerbit ANDI
- Sindonews.com <https://ekbis.sindonews.com/read/568304/178/kinerja-mentereng-pasar-modal-indonesia-saat-pandemi-covid-19-1634184619/10> di akses pada 26 November 2021
- Suganda. (2018). *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Seribu Bintang.
- Supangat, A. (2007). *Statistika Dalam Kajian Deskriptif, Inferensial, dan. Nonparametik*. (Edisi 1). Kencana.
- Suryatimur, K. P., & Khabibah, N. A. (2021). Reaksi Pasar Saham Perusahaan Farmasi Sebelum Dan Sesudah Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 6(1), 67–79.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: PT Kanisius.
- Wenno, M. (2020). Dampak COVID-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Studi Kasus pada PT. Bank Mandiri. Tbk). *Jurnal SOSOQ Nomor 2*, 8, 84–91.

*) **Devinda Larasati** adalah Alumni Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

) **Nur Diana adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang

***) **Arista Fauzi Kartika Sari** adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang