

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan saham LQ45 yang terdaftar di BEI pada periode Februari-Juli 2021. Metode dalam menentukan sampel pada penelitian ini menggunakan metode sensus (sampling jenuh) yang dimana seluruh jumlah anggota populasi digunakan sebagai sampel, pada periode Februari-Juli 2021 jumlah perusahaan saham LQ45 berjumlah 45 perusahaan. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini terdapat pada Bab III, Table 3.1 dengan rincian lebih detail tentang profil perusahaan sebagai berikut:

4.1.1 PT Ace Hardware Indonesia Tbk

PT Ace Hardware Indonesia Tbk adalah perusahaan ritel yang bergerak dalam bidang perlengkapan rumah dan produk gaya hidup. Pada akhir 2016, perusahaan ini mengelola jaringan dari 129 toko ritel di 34 kota besar di Indonesia. ACE Hardware adalah salah satu jaringan modern terbesar dari bisnis ritel perlengkapan rumah dan gaya hidup di Indonesia. ACE Hardware Indonesia adalah pemegang waralaba (*franchise*) merek ACE Hardware (ditunjukkan oleh ACE Hardware Corporation yang berbasis di AS).

4.1.2 PT Adora Energy Tbk

PT Adora Energy Tbk adalah perusahaan pertambangan unggul dan produsen batu bara terbesar kedua di Indonesia. Adora Energy telah berkembang menjadi organisasi yang terintegritas secara vertical, dengan anak-anak perusahaan yang terpusat pada energi termasuk pertambangan, transportasi dengan kapal besar, permutaan kapal, pengerukan, jasa Pelabuhan, pemasaran dan penghasil listrik. Perusahaan ini mengoperasikan pertambangan batu bara tunggal terbesar di Indonesia (Kalimantan selatan) dan bertujuan menjadi grup pertambangan dan energi besar di asia tenggara.

4.1.3 PT AKR Corporindo Tbk

PT AKR Corporindo Tbk adalah sebuah penyedia jasa untuk solusi rantai suplai yang terintegrasi. Perusahaan ini adalah salah satu perusahaan swasta terbesar di Indonesia yang mendistribusikan dan memperdagangkan bahan bakar dan bahan kimia dasar. Perusahaan ini juga bergerak di bidang jasa logistik dan manufaktur sorbitol dan juga bahan-bahan perekat. Sejak tahun 1980an, perusahaan ini telah membangun infrastruktur logistic seperti terminal-terminal tangka dan Gedung-gedung massal untuk menyimpan dan mendistribusikan bahan-bahan kimia dasar di beberapa Pelabuhan besar di Indonesia, memperkuat kompetensinya dalam bisnis distribusi.

4.1.4 PT Aneka Tambang Tbk

PT Aneka Tambang Tbk adalah perusahaan yang Sebagian besar sahamnya dimiliki pemerintah dan publik serta bergerak di bidang pertambangan. Perusahaan yang didirikan sejak 5 Juli 1968 ini memiliki kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran sumber daya mineral. Bijih nikel kadar tinggi atau saprolite, bijih nikel kadar rendah atau limonit, feronikel, emas, perak dan bauksit adalah komoditas utama perusahaan ini. Selain itu antam juga melayani jasa pengolahan dan pemurnian logam mulia serta jasa geologi.

4.1.5 PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk adalah salah satu konglomerat terdiversifikasi terbesar di Indonesia. Perusahaan induk investasi ini sering di anggap sebagai barometer perekonomian Indonesia karena kehadirannya di berbagai sektor (otomotif, agribisnis, alat berat, petambangan, energi, jasa keuangan, teknologi informasi dan infrastruktur & logistik).

4.1.6 PT Bank Central Asia Tbk

PT Bank Central Asia Tbk adalah bank swasta terbesar di Indonesia. Bank ini didirikan pada 21 February 1957 dengan nama Bank Centrak Asia NV dan pernah menjadi bagian penting dari salim group. Sekarang bank ini dimiliki oleh salah satu grup produsen rokok terbesar keempat di Indonesia, Djarum.

4.1.7 PT Bank Negara Indonesia (persero) Tbk

PT Bank Negara Indonesia (persero) Tbk adalah salah satu penyedia jasa perbankan terkemuka di Indonesia. BNI pertama kali didirikan pada tanggal 5 juli 1946 sebagai bank pertama yang dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia secara resmi. Debut pertama BNI sejak awal berdirinya dengan mengedarkan ORI (oeang republic Indonesia) yang merupakan alat pembayaran pertama yang resmi sejak tanggal 30 oktober 1946.

4.1.8 PT Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk

PT Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk adalah bank komersial tertua di Indonesia, berdiri sejak 16 desember 1895 di purwokerto, jawa tengah. Sebagai bank tertua, BRI tetap konsisten dalam memberikan pelayanan kepada segmen usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM) dan komitmen ini ters berlanjut pada saat bri menjadi perusahaan publik pada tahun 2003 hingga sekarang. Pemerintah republic Indonesia merupakan pemilik mayoritas saham BRI, yaitu sebesar 56,75% dan sisanya sebesar 43,25% dimiliki oleh pemegang saham publik.

4.1.9 PT Tabungan Negara (persero) Tbk

PT Tabungan Negara (persero) Tbk adalah sebuah perseroan terbatas yang beregrak di bidang penyedia jasa perbankan. Bank ini merupakan sebuah Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang pertama kali didirikan pada tahun 1987. Saat itu bank ini masih bernama postspaar bank yang terletak Batavia. Selanjutnya jepang membekukan kegiatan bank tersebut dan mengganti nama menjadi Chokin Kyoku. Pemerintah Indonesia mengambil alih dan mengubah

Namanya kembali menjadi Bank Tabungan Pos sesuai dengan Undang-Undang Darurat Nomor 9 Tahun 1950.

4.1.10 PT Bank Mandiri (persero) Tbk

PT Bank Mandiri (persero) Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam sector perbankan. Perusahaan ini beroperasi dengan nama Bnk Mandiri. Produk-produknya meliputi tabungan, giro dan deposito. Perusahaan ini juga menawarkan berbagai pinjaman, seperti KPR, pinjaman modalkerja dan pinjaman investasi, selain bank konvensional, perusahaan ini juga menawarkan layanan perbankan syariah melalui anak perusahaannya, PT Bank Syariah Mandiri.

4.1.11 PT Bumi Serpong Damai Tbk

PT Bumi Serpong Damai Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam kegiatan pengembangan real estat. Berdiri pada 16 January 1984, BSDE telah menjadi salah satu pengembang terbesar di Indonesia di bawah grup Sinar Mas Land.

4.1.12 PT Bank BTPN Syariah Tbk

PT Bank BTPN Syariah Tbk adalah anak perusahaan BTPN dengan kepemilikan saham 70% dan merupakan bank syariah ke 2 di Indonesia. Bank beroperasi berdasarkan prinsip inklusi keuangan dengan menyediakan produk dan jasa keuangan kepada masyarakat terpendek.

4.1.3 PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pembuatan pakan hewan, termasuk pakan unggas dan pakan babi. Beberapa merek utama pakan hewannya adalah HI-PRO, HI-PRO-VITE, BINTANG, BONA-VITE, ROYAL FEED dan TIJI. Perusahaan ini juga menghasilkan anak ayam usia sehari dan makanan olahan, utamanya daging ayam. Perusahaan ini memasarkan makanan olahannya di bawah beberapa merek seperti golden fiesta, fiesta, champ, dan okey.

4.1.14 PT Ciputra Development Tbk

PT Ciputra Development Tbk adalah perusahaan property ternama di Indonesia. Sebagai perusahaan property terkemuka di Indonesia bermula dari perusahaan pengembang proyek perumahan dan komersial berskala besar yang dirintis oleh Dr. (HC) Ir. Ciputra beserta keluarga.

4.1.15 PT Erajaya Swasembada Tbk

PT Erajaya Swasembada Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam distribusi dan bisnis retail ponsel dan tablet. Beberapa merk ponsel yang di distribusikan dan dijual secara retail diantaranya, apple, blackberry, HTC, Huawei, LG, Motorola, nokia, Samsung dan sony.

4.1.16 PT XL Axiata Tbk

PT XL Axiata Tbk adalah untuk menyediakan layanan telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi dan layanan multimedia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996.

4.1.17 PT Gudang Garam Tbk

PT Gudang Garam Tbk bergerak dalam bidang industri rokok dan kegiatan terkait industri rokok lainnya. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1958.

4.1.18 PT H.M. Sampoerna Tbk

PT H.M. Sampoerna Tbk ruang lingkup perusahaan ini meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain.

4.1.19 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk bergerak dalam produksi mi instan dalam kemasan. Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka

disetiap kategori bisnisnya. Indofood memiliki 4 kelompok usaha (group) strategi diantaranya: produksi konsumen bermerek, bogasari, agribisnis dan distribusi.

4.1.20 PT Vale Indonesia Tbk

PT Vale Indonesia Tbk merupakan perusahaan mendapat lisensi dari pemerintah Indonesia untuk melakukan eksplorasi, penambangan, pengolahan dan produksi nikel.

4.1.21 PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah sebuah perusahaan yang memproduksi berbagai jenis makanan dan minuman. Awalnya perusahaan yang berdiri pada 1990 ini bernama PT. Panganjaya Intikusuma kemudian diubah menjadi Indofood Sukses Makmur pada 1994.

4.1.22 PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk merupakan bergerak dalam bidang penyedia kertas terbesar di Indonesia. Produk-produk buatan perusahaan ini tidak hanya memenuhi pasaran domestik saja, melainkan telah menembus pasaran internasional.

4.1.23 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk merupakan perusahaan manufaktur yang memproduksi dan memperdagangkan semen serta beton siap-pakai. Indocement merupakan produsen semen terbesar kedua di Indonesia dengan merek dagang terbesar Semen Tiga Roda.

4.1.24 PT Indo Tambanraya Megah Tbk

PT Indo Tambanraya Mega Tbk ruang lingkup kerjaperusahaan ini berdasarkan anggaran dasar perseroan sesuai dengan akta No.96 tanggal 28 april 2015 adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan dengan melakukan pemborongan di bidang pertambangan umum, menjalankan usaha penunjang ketenagalistrikan, ekspor-impor, transportasi pertambangan dan batubara, bidang industri.

4.1.25 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk adalah salah satu perusahaan agri-food terbesar dan terintegritas di Indonesia. Unit bisnis utama perusahaan ini yakni pembuatan pakan ternak, pembibitan ayam, pengolahan unggas serta pembudidayaan pertanian. Keunggulan dari perusahaan ini meliputi integrasi vertikal dan skala ekonomi.

4.1.26 PT Jasa Marga (persero) Tbk

PT Jasa Marga (persero) Tbk, ruang lingkup kegiatan perusahaan ini adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional.

4.1.27 PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk, ruang lingkup kegiatan usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini KLBF terutama bergerak dalam bidang pengepangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman Kesehatan hingga alat-alat Kesehatan termasuk pelayanan Kesehatan primer.

4.1.28 PT Merdeka Copper Gold Tbk

PT Merdeka Copper Gold Tbk adalah perusahaan induk dengan anak perusahaan yang bergerak dalam kegiatan usaha pertambangan, meliputi eksplorasi dan produksi emas, perak, tembaga, serta mineral terkait lainnya serta layanan pertambangan. Anak-anak perusahaan tersebut adalah PT Bumi Suksesindo, PT Damai Suksesindo, PT Batutua Tembaga Raya, PT Batutua Charisma Permai, PT Merdeka Mining Servis, PT Pani Bersama Tambang dan PT Puncak Emas Tani Sejahtera.

4.1.29 PT Medco Energi Internasional Tbk

PT Medco Energi Internasional Tbk, aktivitas usaha dibidang eksplorasi dan produksi minyak dan gas dimulai Ketika MedcoEnergi mengakuisisi kontrak eksplorasi dan produksi Tesoro di Kalimantan timur.

4.1.30 PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk

PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, ruang lingkup kegiatan dalam bidang jasa konsultasi bisnis dan manajemen termasuk jasa manajemen rumah sakit. Bisnis utamanya adalah menjalankan usaha secara tidak langsung melalui anak usaha dibidang pelayanan Kesehatan yaitu dengan memberikan jasa pelayanan medik dengan cara memiliki dan mengelola rumah sakit dengan nama mitra keluarga.

4.1.31 PT Media Nusantara Citra Tbk

PT Media Nusantara Citra Tbk, berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup usaha dalambidang perdagangan umum, pembangunan, perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, multimedia melalui perangkat satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi.

4.1.32 PT Perusahaan Gas Negara Tbk

PT Perusahaan Gas Negara Tbk, ruang lingkup kegiatan adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri komersial dan rumah tangga.

4.1.33 PT Bukit Asam Tbk

PT Bukit Asam Tbk, ruang lingkup kegiatan usaha dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, permurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain.

4.1.34 PT PP (Persero) Tbk

PT PP (Persero) Tbk, bergerak di bidang jasa konstruksi, real estate (developer), property dan investasi dibidang infrastruktur dan energi.

4.1.35 PT Pakuwon Jati Tbk

PT Pakuwon Jati Tbk adalah pengembang real estate terdiversifikasi yang fokus di Jakarta dan Surabaya. Portofolio property utama perusahaan mencakup pengembanaan ritel, residensial, komersial dan perhotelan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1986.

4.1.36 PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, bergerak di industri semen. pabrik semen perusahaan dan anak perusahaan berlokasi di Gresik dan tuban di Jawa Timur, indarung di Sumatra Barat, pangkep di Sulawesi Selatan dan Quang ninh di Vietnam, produk grup dipasarkan di dalam negeri dan internasional. Pemegang saham pengendali perusahaan adalah Pemerintah Republik Indonesia.

4.1.37 PT Summarecon Agung Tbk

PT Summarecon Agung Tbk, ruang lingkup kegiatan bergerak dibidang pengembangan real estat penyewaan property dan pengolaan fasilitas rekreasi dan restoran. SMRA mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu Kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Karawang.\

4.1.38 PT Tower Bersama Infrastrukture Tbk

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, bergerak dalam bisnis jasa pendukung telekomunikasi termasuk penyewaan dan pemeliharaan Base Transceiver Station (BTS), layanan konsultasi dan melakukan investasi dan partisipasi ke perusahaan lain.

4.1.39 PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, ruang lingkup usaha meliputi bidang industri, perdagangan dan bahan-bahan kimia. Kegiatan usaha utamanya adalah bergerak di bidang industri kertas dan produksi kertas.

4.1.40 PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia.

4.1.41 PT Sarana Menara Nusantara Tbk

PT Sarana Menara Nusantara Tbk, ruang lingkup usaha adalah dalam bidang jasa kecuali jasa dibidang hukum dan pajak dan melakukan investasi pada perusahaan lain. Bidang usaha utama dan anak usaha adalah penyewaan Menara dan pemancar.

4.1.42 PT Chandra Asri Petrochemical Tbk

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk merupakan pemasok produk petrokimia ke berbagai industri manufaktur di Indonesia. Perusahaan memproduksi produk dan resin termasuk monomer, polyethylene dan polypropylene. Chandra Asri termasuk dalam kelompok perusahaan yang dimiliki oleh Barito Pacific.

4.1.43 PT United Tractors Tbk

PT United Tractors Tbk adalah distributor alat berat terkemuka dan terbesar di Indonesia, menyediakan produk dari merek-merek terkenal di dunia seperti Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag, Tadano dan Komatsu Forest. Perusahaan ini menjalankan usahanya melalui tiga unit bisnis utama yang dikenal dengan Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan dan Pertambangan.

4.1.44 PT Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia Tbk bergerak dalam bidang manufaktur, pemasaran dan distribusi barang konsumsi termasuk sabun, deterjen, margarin, makanan berbasis susu, es krim, produk kosmetik, minuman berbasis teh dan jus buah. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1933.

4.1.45 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk bergerak di bidang konstruksi, industri manufaktur, industri konversi, persewaan, jasa agensi, investasi, abgroindustri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, teknik, pengadaan, teknologi informasi untuk layanan teknik dan perencanaan dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return*

Table 4.1 Hasil Rata-Rata *Abnormal Return*

Periode	Rata-Rata
t-30	0,005
t-29	-0,004
t-28	-0,003
t-27	-0,006
t-26	-0,005
t-25	0,000
t-24	-0,003
t-23	0,002
t-22	0,016
t-21	-0,001
t-20	-0,008
t-19	-0,004

Sumber: data diolah peneliti 2022

Tabel 4.1 (lanjutan)

t-18	-0,004
t-17	-0,007
t-16	-0,005
t-15	0,005
t-14	-0,004
t-13	-0,003

t-12	0,003
t-11	-0,009
t-10	-0,013
t-9	0,000
t-8	-0,003
t-7	-0,004
t-6	-0,002
t-5	-0,001
t-4	-0,005
t-3	0,004
t-2	0,006
t-1	0,000
t0	0,006
t+1	-0,011
t+2	0,008
t+3	-0,007
t+4	-0,011
t+5	0,000
t+6	-0,004
t+7	-0,003
t+8	-0,003
t+9	-0,003
t+10	0,008
t+11	-0,002
t+12	0,007

Sumber: data diolah peneliti 2022

Tabel 4.1 (lanjutan)

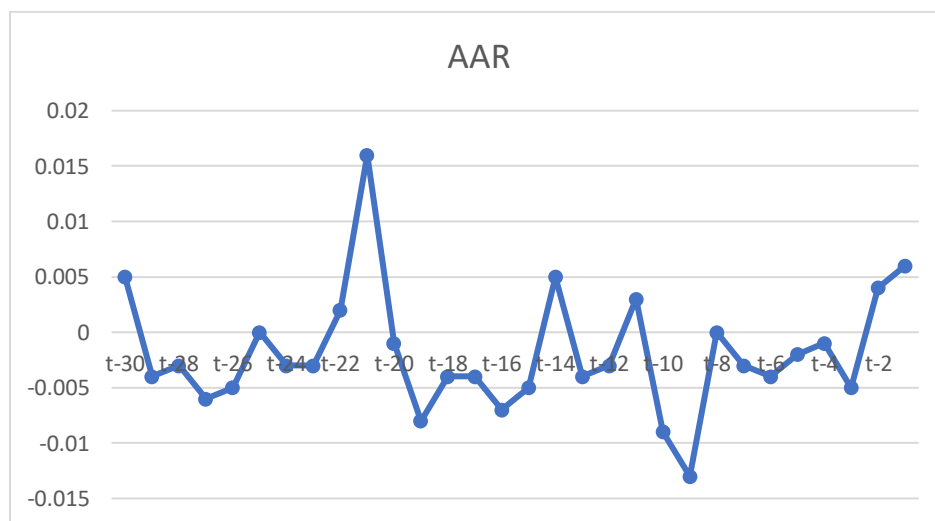
t+13	0,003
t+14	-0,006
t+15	-0,008
t+16	-0,009
t+17	-0,008
t+18	0,001

t+19	-0,007
t+20	0,003
t+21	-0,001
t+22	0,003
t+23	-0,012
t+24	-0,012
t+25	-0,003
t+26	-0,002
t+27	0,010
t+28	0,011
t+29	0,000
t+30	0,006

Sumber: data diolah peneliti 2022

Berdasarkan Tabel 4.1 hasil perhitungan rata-rata abnormal return dengan jendela periode 30 hari sebelum dan 30 setelah pengumuman PPKM tahun 2021 menunjukkan bahwa sebagian besar nilai rata-rata *abnormal return* bernilai negatif. Nilai rata-rata *abnormal return* tertinggi pada hari kedua puluh satu sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,016, sedangkan nilai rata-rata *abnormal return* terendah pada hari kesembilan sebelum peristiwa yaitu sebesar -0,013.

Dari Tabel 4.1 dapat diperoleh gambar dalam bentuk grafik rata-rata *abnormal return* seperti Gambar 4.1 sebagai berikut:



Sumber: data diolah peneliti, 2022

Gambar 4.1

Grafik Hasil Rata-Rata *Abnormal Return*

Berdasarkan Gambar 4.1 dari grafik hasil rata-rata *abnormal return* tertinggi pada t-21 sebesar 0,016 dan rata-rata *abnormal return* terendah pada t-9 sebesar -0,013. Pada hasil rata-rata *abnormal return* yang menunjukkan nilai negatif menunjukkan bahwa pasar merespon negatif pada peristiwa yang terjadi dan jika rata-rata *abnormal return* menunjukkan nilai positif menunjukkan bahwa pasar merespon positif terhadap peristiwa yang terjadi.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity*

Tabel 4.2 Rata-Rata *Trading Volume Activity*

Periode	Rata-Rata
t-30	0,622
t-29	0,525
t-28	0,796
t-27	0,675
t-26	0,657
t-25	0,856
t-24	1,546

Sumber: data diolah peneliti 2022

Tabel 4.2 (lanjutan)

t-23	0,628
t-22	0,727
t-21	1,169
t-20	0,763
t-19	0,658
t-18	0,589
t-17	0,654
t-16	0,650
t-15	0,811

t-14	1,105
t-13	0,694
t-12	0,717
t-11	0,741
t-10	0,735
t-9	1,225
t-8	0,919
t-7	0,688
t-6	0,553
t-5	0,479
t-4	0,568
t-3	0,572
t-2	0,740
t-1	0,724
t0	0,608
t+1	0,533
t+2	0,518
t+3	0,862
t+4	0,598
t+5	0,642
t+6	0,554
t+7	0,637

Sumber: data diolah peneliti 2022

Tabel 4.2 (lanjutan)

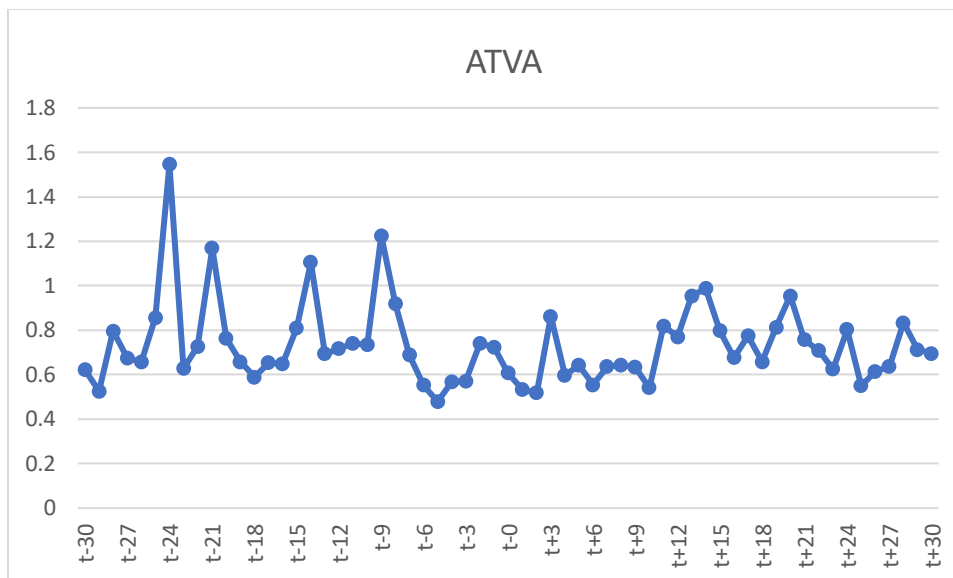
t+8	0,643
t+9	0,634
t+10	0,542
t+11	0,819
t+12	0,770
t+13	0,954
t+14	0,998
t+15	0,797
t+16	0,677

t+17	0,774
t+18	0,658
t+19	0,813
t+20	0,954
t+21	0,757
t+22	0,708
t+23	0,625
t+24	0,803
t+25	0,550
t+26	0,615
t+27	0,637
t+28	0,833
t+29	0,713
t+30	0,696

Sumber: data diolah peneliti 2022

Berdasarkan tabel 4.2 perhitungan *trading volume activity* dengan jendela periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah pengumuman PPKM tahun 2021 tertinggi pada hari kedua puluh satu yaitu sebesar 1,546 sedangkan rata-rata *trading volume activity* terendah pada hari kelima yaitu sebesar 0,479. Nilai rata-rata *trading volume activity* menunjukkan hasil yang positif.

Dari Tabel 4.2 dapat diperoleh gambar dalam bentuk grafik rata-rata *trading volume activity* seperti Gambar 4.2 sebagai berikut:



Sumber: data diolah peneliti, 2022

Gambar 4.2

Grafik Rata-Rata Trading Volume Activity

Berdasarkan Tabel 4.2 dari grafik hasil rata-rata *trading volume activity* tertinggi terdapat pada t-21 yaitu sebesar 1,546 dan rata-rata *trading volume activity* terendah pada t-5 yaitu sebesar 0,479. Dari hasil di atas dapat di analisis bahwa mengalami perubahan naik turunnya sebelum dan setelah peristiwa pengumuman PPKM. Kemungkinan penurunan aktivitas volume perdagangan dikarenakan pasar sedang *downtrend* terhadap peristiwa tersebut sehingga antusias penjual dan pembeli berkurang (Umam & Sutanto, 2018).

4.3 Hasil Uji Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Statistika Deskriptif

Analisis statistika deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum (Ghozali, 2018). Selain itu uji statistika deskriptif dijadikan sebagai penentu data *outlier* atau data *extrim* apabila pada uji selanjutnya yaitu uji normalitas data tidak berdistribusi secara normal. Hasil uji statistika deskriptif dalam penelitian ini dapat di lihat pada Tabel 4.3 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Statistika Deskriptif *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	45	-0,01	0,01	-0,0018	0,00503
AAR Setelah	45	-0,01	0,01	-0,0012	0,00398
TVA Sebelum	45	0,16	2,95	0,7595	0,64778
TVA Setelah	45	0,08	4,30	0,7102	0,73693

Sumber: data diolah peneliti 2022

Berdasarkan Tabel 4.3 uji statistika deskriptif dapat dijelaskan hasil mengenai analisis deskriptif sebagai berikut:

1. *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman PPKM

Pada Tabel 4.3, Variabel *abnormal return* sebelum mempunyai nilai *mean* sebesar -0,0018 dan standar deviasi sebesar 0,00503. Hal ini berarti nilai *mean* lebih kecil dari pada nilai standar deviasi sehingga dapat mengindikasikan bahwa hasil yang tidak baik karena nilai standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai *mean* sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal. Nilai minimum pada rata-rata *abnormal return* sebesar -0,01 dan nilai maksimum 0,01. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

2. *Abnormal Return* Setelah Pengumuman PPKM

pada Tabel 4.3, variabel *Abnormal return* setelah mempunyai nilai *mean* sebesar -0,0012 dan standar deviasi sebesar 0,00398. Hal ini berarti nilai *mean* lebih kecil dari pada nilai standar deviasi sehingga dapat mengindikasikan bahwa hasil yang tidak baik karena nilai standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai *mean* sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal. Nilai minimum pada rata-rata *abnormal return* sebesar -0,01 dan nilai maksimum 0,01 dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

3. *Trading Volume Activity* Sebelum Pengumuman PPKM

Pada Tabel 4.3, Variabel *trading volume activity* sebelum mempunyai nilai *mean* 0,7595 dan standar deviasi 0,64778. Hal ini berarti nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang tidak begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal. Nilai minimum pada rata-rata *trading volume activity* sebesar 0,16 sedangkan nilai maksimum 2,95 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

4. *Trading Volume Activity* Setelah Pengumuman PPKM

Pada Tabel 4.3, Variabel *trading volume activity* setelah mempunyai nilai *mean* 0,7102 dan standar deviasi 0,73693. Hal ini berarti nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang tidak baik karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal. Nilai minimum pada rata-rata *trading volume activity* sebesar 0,08 sedangkan nilai maksimum 4,30 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

4.3.2 Hasil Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika data berdistribusi normal maka penulis menggunakan uji parametrik yaitu *paired sample t-test*. Jika data berdistribusi tidak normal maka penulis menggunakan uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon signed rank test* (Ghozali, 2017). Pada penelitian ini penulis menggunakan analisis statistik yaitu uji parametrik statistika *one sample kolmogrov-smirnov (one sample K-S)*.

Dasar pengambilan keputusan *one-sample kolmogrov-smirnov* (Ghozali, 2018) yaitu:

1. Jika *Asymp.Sig. (2-tailed)* > 0,05, maka data berdistribusi normal.
2. Jika *Asymp.Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal.

Hasil uji normalitas pada penelitian ini terdapat pada Tabel 4.4 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* dan TVA

Nama	Positif	Negatif	K-S Z*	2 Tailed P.**
AAR Sebelum	0,150	-0,067	1,004	0,266
AAR Setelah	0,075	-0,121	0,814	0,521
TVA Sebelum	0,205	-0,177	1,376	0,045
TVA Setelah	0,236	-0,203	1,582	0,013

Sumber: data diolah peneliti 2022

Hasil uji normalitas yang dilakukan menggunakan *one-sample kolmogrov-smirnov* pada variabel *abnormal return* sebelum pengumuman PPKM ditunjukkan dengan Sig.(2-tailed) $0,266 > 0,05$ dan variabel *abnormal retrun* setelah pengumuman PPKM ditunjukkan dengan Sig. (2-tailed) $0,521 > 0,05$ maka dapat diartikan bahwa data berdistribusi normal sehingga untuk pengujian hipotesis yang pertama (H1) menggunakan *uji paired sample t-test*. Pada variabel *trading volume activity* sebelum peristiwa pengumuman PPKM ditunjukkan dengan Sig (2-tailed) $0,045 < 0,05$ dan variabel *trading volume activity* setelah pengumuman PPKM ditunjukkan dengan Sig (2-tailed) $0,013 < 0,05$ dapat diartikan bahwa data berdistribusi tidak normal sehingga pengujian hipotesis untuk variabel TVA menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum Dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Tahun 2021

Pengujian ini untuk membedakan *abnormal return* berdasarkan sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Uji yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan uji *paired sample t-test* dikarenakan data yang ada berdistribusi normal. Berdasarkan uji yang digunakan pada penelitian ini hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.5 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Paired Sample T-Test Abnormal Return Sebelum Dan Setelah Pengumuman PPKM Tahun 2021

	N	t-Hitung	Sig (2-tailed)	Keterangan
AAR Sebelum-AAR Setelah	45	-0,644	0,523	H ₀ diterima

Sumber: data diolah peneliti 2022

Ket: Sig > 0,05 H₀ diterima artinya tidak terdapat perbedaan

Sig < 0,05 H₀ ditolak artinya terdapat perbedaan

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan *paired sample t-test* menunjukkan bahwa dengan taraf signifikansi 0,05, *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman PPKM tahun 2021 bernilai sig (2-tailed) 0,523 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H₀) diterima dan (H_a) ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara AAR sebelum dan AAR setelah pengumuman PPKM tahun 2021.

4.4.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Tahun 2021

Pengujian ini untuk membedakan *trading volume activity* berdasarkan sebelum dan sesudah pengumuman PPKM tahun 2021. Uji yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan uji *Wilcoxon matched-pairs signed rank test* dikarenakan data yang ada berdistribusi tidak normal. Berdasarkan uji yang digunakan pada penelitian ini hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.6 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity* Sebelum Dan Setelah Pengumuman PPKM Tahun 2021

	N	Z-Hitung	Sig (2-tailed)	Keterangan
TVA Sebelum-TVA Setelah	45	-1,981	0,048	H ₀ ditolak

Sumber: data diolah peneliti 2022

Ket: Sig > 0,05 H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan

Sig < 0,05 H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa dengan taraf signifikansi 0,05, *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021 bernilai Sig. (2-tailed) $0,048 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan TVA setelah pengumuman PPKM tahun 2021.

4.5 Pembahasan

4.5.1 *Abnormal Return* Sebelum Dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Tahun 2021

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang tertera pada Tabel 4.5, penelitian ini tidak membuktikan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman PPKM, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Hal ini dikarenakan pengumuman tersebut tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor sehingga hasilnya tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan setelah pengumuman PPKM. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi.

Jika dikaitkan dengan teori efisiensi pasar modal terhadap *abnormal return* pada peristiwa pengumuman PPKM direspon negatif oleh pasar, dapat dilihat dari nilai *mean abnormal return* mengalami penurunan sebelum dan setelah pengumuman PPKM. Menurut Fama (1970), teori efisiensi pasar modal adalah suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia artinya bahwa investor tidak memberikan respon terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman PPKM, hal ini berarti bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang berarti oleh investor sehingga tidak terjadi reaksi pasar maka dari itu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Selain itu, penyebab tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman pemberlakuan PPKM disebabkan karena investor

dapat mengantisipasi peristiwa yang ada, sebab peristiwa covid-19 dan PSBB terlebih dahulu terjadi dan PPKM ini merupakan salah satu dampak serta strategi lanjutan dari peristiwa tersebut. Untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi dapat dilihat melalui *abnormal return*, yaitu dengan melihat kecepatan para pelaku pasar untuk merespon informasi yang ada dan menuju ke harga keseimbangan yang baru.

Suatu pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi jika investor bereaksi secara cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2018). Informasi dalam pasar modal tersebut akan membuat keseimbangan harga dalam pasar modal berubah, sehingga membutuhkan waktu untuk membentuk harga keseimbangan yang baru (Arly, 2020). Dengan demikian maka, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia belum bisa dikatakan sebagai pasar bentuk efisien setengah kuat. Sejalan dengan penelitian Mailangkay et al. (2021) bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB. Hal ini membuktikan bahwa respon pasar terhadap pengumuman PSBB tidak terlalu besar atau kandungan informasinya tidak terlalu kuat. Sehingga investor tidak begitu bereaksi dengan adanya pengumuman tersebut.

Dari hasil perhitungan peristiwa tersebut tidak di respon oleh pasar karena peristiwa PPKM bukan yang pertama dilakukan oleh pemerintah untuk memutus rantai penyebaran covid-19, sebelumnya sudah di tetapkan mengenai peraturan PSBB pertama dan PSBB kedua oleh pemerintah. Jika dibandingkan dengan peristiwa PSBB dengan PPKM menunjukan hasil yang berbeda. Peristiwa PSBB menunjukan respon negatif bagi pelaku pasar, dilihat dari grafik IHSG pada periode PSBB yang pertama mengalami penurunan setelah peristiwa tersebut diumumkan sedangkan PPKM menunjukan respon positif bagi pasar, dilihat dari grafik IHSG pada periode PPKM mengalami kenaikan setelah peristiwa tersebut diumumkan oleh pemerintah. Peristiwa pengumuman PPKM diperoleh hasil analisis bahwa nilai pasar lebih kecil dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) hal ini disebabkan oleh perekonomian global yang tidak stabil sejak wabah covid-19 menyebar keseluruh dunia. Masa pandemi mulai

menimbulkan dampak negatif terhadap kesehatan dan perkembangan perekonomian di seluruh negara. Hal ini menciptakan krisis yang menimbulkan sejumlah tantangan terutama dalam sektor perekonomian (Zuhairoh & Suelsy, 2021). Hal tersebut membuktikan bahwa peristiwa pengumuman PPKM merupakan strategi lanjutan dari pencegahan penyebaran covid-19 yang dinyatakan sebagai pandemi global. Peristiwa tersebut tidak direspon oleh pasar karena peristiwa PPKM bukan yang pertama dilakukan oleh pemerintah untuk memutus rantai penyebaran. Hasil riset ini sesuai dengan penelitian Muti'ah & Anwar (2021), bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang diterima investor sebelum dan sesudah WHO menyatakan covid-19 sebagai pandemi global, disebabkan sudah ada banyaknya negara yang lebih dulu mengetahui tentang covid-19 yang mulai mewabah di seluruh dunia sebelum WHO menyatakan resmi covid-19 sebagai pandemi global.

Berdasarkan perhitungan statistika pada Tabel 4.5, terlihat bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muthaharia & Yunita (2021), menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman penerapan *new normal* oleh Presiden Joko Widodo yang berarti informasi yang ada tidak diterima oleh pelaku pasar secara cepat dan akurat sehingga kemungkinan informasi tersebut sudah pernah terjadi dan dianggap biasa saja oleh pelaku pasar. Penelitian Kusumawati (2021) juga mengatakan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah diumumkan kasus pertama covid-19 kemungkinan disebabkan adanya *information content* tentang kasus covid-19 yang dapat diprediksi oleh investor atau pelaku pasar modal. Selain itu penelitian dari Elga et al. (2022) menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan. Tidak adanya reaksi pasar terjadi dikarenakan sikap para investor yang lebih menahan diri karena kondisi berita covid-19 di Indonesia.

4.5.2 *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Tahun 2021

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan uji *Wilcoxon signed rank test* pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Dengan adanya perbedaan antara sebelum dan setelah pengumuman PPKM menandakan bahwa terdapat peningkatan jumlah transaksi saham di pasar modal, artinya peristiwa pengumuman PPKM mempengaruhi para investor dalam aktivitas perdagangan di pasar modal. *Trading volume activity* yang tinggi menandakan saham tersebut diminati oleh investor sehingga menyebabkan harga saham menjadi fluktuatif.

Hubungan teori dengan *trading volume activity* dapat digunakan untuk memberikan pemahaman kepada investor bahwa suatu peristiwa penting bisa mempengaruhi harga dan penjualan saham, sehingga dapat terbentuklah pasar modal yang efisien. Penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Dengan adanya perbedaan *trading volume activity* investor mengartikan bahwa peristiwa pengumuman PPKM adalah sebagai sinyal positif untuk membuat keputusan. Hal ini dapat dilihat dari informasi pengumuman yang diterima investor membuat investor tidak ingin mengambil resiko dengan terlalu cepat mengambil keputusan dari suatu informasi eksternal peristiwa ekonomi. Untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi dapat dilihat melalui *trading volume activity*, yaitu dengan melihat kecepatan para pelaku pasar merespon informasi yang ada. Suatu pasar dapat dikatakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi jika investor secara sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Dengan demikian hasil penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity*, hal tersebut menggambarkan bahwa pasar modal di Indonesia sudah dapat dikatakan sebagai pasar bentuk setengah kuat secara informasi. Volume perdagangan saham dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar, apabila volume meningkat sementara harga bergerak naik dan turun

sepertinya harga akan tetap pada kecenderungan sekarang (Brigham dan Houston, 2011).

Dari hasil perhitungan peristiwa pengumuman PPKM menunjukkan adanya perbedaan antara sebelum dan setelah, maka dapat diartikan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi. Pasar akan bereaksi terhadap sinyal yang diberikan baik dari dalam ataupun dari luar perusahaan. Reaksi positif ditandai dengan meningkatnya aktivitas perdagangan saham sedangkan reaksi negatif ditandai dengan menurunnya aktivitas perdagangan saham (Sari & Dewi, 2021). Pada hasil penelitian ini menunjukkan reaksi positif dan meningkatnya aktivitas perdagangan saham.

Berdasarkan perhitungan statistika pada Tabel 4.6, terlihat bahwa adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman PPKM tahun 2021. Hal ini sejalan dengan penelitian Lee & Setiawati (2021), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada kasus masuknya corona virus pertama kali di Indonesia. Hal tersebut membuktikan jika pengumuman corona virus pertama kali masuk ke Indonesia pada 2020 mempengaruhi para investor dalam aktivitas perdagangan di pasar modal. Selain itu, penelitian dari Halimatusyadiyah (2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* secara signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama virus corona di Indonesia.