

## Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan Perjalanan Domestik di Indonesia Masa Pandemi Covid-19

**Anis Arifa Ariyanti**

Universitas YPPI Rembang

[anisarifa28@gmail.com](mailto:anisarifa28@gmail.com)

**Damayanti**

Universitas YPPI Rembang

[damayanti\\_rahmania@yahoo.co.id](mailto:damayanti_rahmania@yahoo.co.id)

### Abstrak

Penelitian ini ialah penelitian *event study*, yang mana memiliki tujuan guna mengetahui seberapa besar reaksi pasar modal terhadap kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 bagaimana pengaruh atau reaksi yang berlangsung di pasar modal. Terdapat tiga variabel pada penelitian, yakni *abnormal return* (AR), *trading volume activity* (TVA), dan kapitalisasi pasar (KP) yang diujikan pada salah satu perusahaan yang telah tercatat di BEI yaitu perusahaan LQ-45. Peneliti memakai data mengenai sepuluh hari setelah dan sebelum peristiwa, data harian volume saat terjadi peristiwa, data harian harga saham, serta data harian volume perdagangan. Data-data tersebut termasuk dalam data sekunder sebagai bahan untuk dianalisis dalam penelitian ini. Hari yang ditetapkan atas peristiwa tersebut adalah 8 Maret 2022. Teknik *Paired Sample T-test* difungsikan bagi pengujian hipotesis penelitian. Hasil penelitiannya mengemukakan bahwasannya baik sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 ada beberapa perbedaan signifikan atas *average* AR, TVA, serta kapitalisasi pasar.

### Kata Kunci

*Abnormal return*, TVA, kapitalisasi pasar, pengumuman kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19

## I. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian negara dapat ditentukan oleh adanya pasar modal. Manfaat pasar modal yaitu untuk memfasilitasi serta menghubungkan dua pihak yaitu antara *investor* sebagai pemilik kelebihan dan *issuer* sebagai pihak dengan keperluan mendapatkan dana. Selain itu menurut (Tandelilin, 2010) fungsi lain dari pasar modal yaitu untuk menyerahkan kesempatan dan kemungkinan untuk mendapatkan imbalan kepada pemilik dana yang cocok dengan ciri investasi yang dipilih. Di pasar modal, aktivitas mengenai penjualan dan pembelian saham adalah salah satu aspek dari kegiatan ekonomi, yang masih berkaitan dengan pengaruh atas sebuah peristiwa. Peristiwa yang didalamnya terkandung informasi bisa menyebabkan pasar memberikan reaksi saat informasi tersebut diterima. Aktivitas yang ada pada pasar modal tidak hanya mencakup ekonomi makro akan tetapi juga non-ekonomi. Beberapa faktor yang bisa menghambat kestabilan nasional sebuah negara adalah ancaman militer maupun non militer, persebaran penyakit, dan musibah alam (Elga, Murni, & Tulung, 2022).

Tanggal 2 Maret 2020, yaitu pertama kali masuknya virus Covid-19 di Indonesia. Hal tersebut mengakibatkan adanya peraturan PSBB, pemberlakuan *work from home*, menutup pusat hiburan rekreasi, pembelanjaan, dan sekolah. Peraturan ini menjadikan pihak investor asing tidak lagi menanamkan modalnya pada bursa saham nasional. Sehingga menjadikan terpengaruhnya IHSG yang mana mengalami penurunan. Beberapa kali kebijakan yang dilakukan seperti *new normal* dan juga PSBB. Lebih lanjut muncul Surat Edaran (SE) Nomor 11 Tahun 2022 yang diterbitkan oleh Satgas penanganan Covid-19. Surat edaran tersebut memuat mengenai kebijakan masyarakat domestik saat pandemi Covid-19 yang diberlakukan di tanggal 8 Maret 2022. Peraturan yang berlaku saat itu adalah masyarakat dalam negeri yang akan melakukan perjalanan dan telah melakukan vaksin *booster* atau dosis ketiga tidak perlu melampirkan hasil tes PCR maupun antigen. Pasar modal mendapatkan impact atas penerbitan Surat Edaran tersebut yang mana hal tersebut memancing terjadinya AR, TVA, dan kapitalisasi pasar. Studi mengenai peristiwa melakukan analisis terhadap return yang tidak normal (*abnormal return*) yang berasal dari sekuritas dan ada pada munculnya informasi dari suatu kejadian. Investor mendapatkan return yang tidak sama dengan apa yang diharapkan nantinya akan berakibat pada reaksi pasar (Hartono, 2017). Ada dua hal yang membedakan return yang tidak normal akibat dari reaksi pasar yaitu dengan melihat peristiwa atau (*event study*) sebelum dan sesudahnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Febriyanti, 2020) diketahui bahwasannya terjadinya penurunan harga saham pada perusahaan LQ-45 dikarenakan pada saat sebelum dan setelah munculnya berita pertama mengenai masuknya kasus Covid-19 di Indonesia ada perbedaan yang signifikan pada *return* tidak normal. Parameter mengenai arus aktivitas jual beli di pasar modal atau TVA difungsikan untuk mengamati respon adanya informasi terhadap pasar modal. Indikator yang dipakai untuk mengukur TVA yaitu melalui pengukur likuiditas saham (Akbar, Saerang, & Maramis, 2019). Jika adanya informasi mengenai suatu peristiwa mempengaruhi peningkatan terhadap likuiditas maka hal tersebut diketahui ada peningkatan perdagangan secara statistik selama beberapa hari pasca peristiwa tersebut. Mengacu pada penelitian (Lee & Setiawati, 2021) dapat diketahui bahwasannya setelah maupun sebelum diumumkan Covid-19 berpengaruh terhadap TVA yang perusahaan, terkategori pada indeks BEI yaitu LQ-45. Selain volume perdagangan, kapitalisasi pasar juga bisa digunakan untuk menilai perkembangan pasar modal. Perubahan harga pasar dapat menyebabkan nilai kapitalisasi saham mengalami fluktuasi. Penawaran maupun permintaan saham yang memiliki keterkaitan di pasar bursa menentukan *market value*. Mengacu pada penelitian (Agustiani & Suryandani, 2022), hasil yang didapatkan adalah sebelum dan setelah adanya informasi mengenai diberlakukannya *new normal* di Indonesia memiliki beberapa klasifikasi yang bervariasi pada perusahaan LQ-45. Melalui penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, peneliti ingin mengkaji mengenai apakah ada perbedaan mengenai *abnormal return*, TVA, dan kapitalisasi pada perusahaan LQ-45 baik sebelum maupun sesudah diberlakukannya peraturan mengenai kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19.

## II. LANDASAN TEORI

### 1. Teori Pasar Modal Efisien

*Market efficient* atau pasar efisien adalah sebuah keadaan diperolehnya informasi mengenai harga secara cepat, terbuka, dan tidak ada hambatan yang signifikan. (Arifin, 2005) mengemukakan bahwa pasar modal yang efisien ditunjukkan

dengan respon yang diberikan mengenai informasi yang selaras dengan harga sekuritas dan dilakukan dengan lengkap dan cepat. Pasar modal efisien memiliki informasi yang ada hubungannya dengan kegiatan pengelolaan dan juga harapan perusahaan dimasa depan yang tercermin dari harga saham. Selain itu saat harga saham pada suatu perusahaan akan mudah berubah ketika informasi mengenai perusahaan tersebut muncul. Perubahan ini merupakan cerminan atas informasi baru tersebut. Dalam *financial theory* terdapat anggapan pasar modal yang penting secara informational, yang bermaksud bahwa harga sekuritas di pasar modal akan mencerminkan kabar berita yang sesuai dengan harga sekuritas tersebut.

## 2. Return

*Return* atau yang berarti imbalan diartikan oleh (Riyadi, Sujito, & Rinawati, 2019) sebagai perolehan yang didapatkan dari hasil investasi yang telah dilakukan. Saat pelaksanaan *asset financial*, juga diharapkan mendapatkan *return* saham. *Asset financial* ditunjukkan dengan banyaknya dana yang disediakan oleh pihak investor agar nantinya di masa mendatang mendapatkan aliran dana atas ganti rugi waktu ketika dana tersebut diinvestasikan dengan berbagai resiko yang dihadapi. Melalui hal tersebut pihak investor melakukan pertaruhan nilai yang dimiliki saat ini dengan harapan atas nilai di masa depan. Tingkat keuntungan pada aspek manajemen investasi adalah honorarium atas proses investasi.

## 3. Abnormal Return

Menurut (Hartono, 2017) AR adalah selisih dari *return* yang sebenarnya dengan *return* normal yang dimaksudkan sebagai *return* yang diinginkan penanam modal. *Return* sebenarnya adalah *return* yang berlaku pada waktu ke-t dengan selisih nilai saat ini dan nilai sebelumnya lalu dibagi nilai sebelumnya (Sihotang & Mekel, 2015). Sedangkan *return* yang diharapkan adalah *return* yang harus diperkirakan. *Event Study* menguraikan AR dari sekuritas yang berlangsung disekitar pemberitahuan kabar berita dari sebuah kejadian. Maka dapat disimpulkan, bahwa *abnormal return* terjadi dikarenakan munculnya peristiwa tertentu, seperti hari libur nasional, bencana alam, suasana politik, penyebaran penyakit, dan lain-lain.

## 4. Trading Volume Activity

TVA adalah parameter yang dipergunakan dalam menghitung reaksi pasar modal terhadap suatu kejadian. Kejadian tertentu dapat berdampak pada pergerakan saham dan mempengaruhi permintaan ataupun penawaran saham di pasar modal (Suganda, 2018). TVA juga dipergunakan sebagai instrumen untuk menghitung *stock liquidity*. Jika saham yang diperjualbelikan lebih besar dari jumlah saham yang dipublikasikan, menyebabkan semakin liquid saham tersebut sehingga TVA meningkat. Aktivitas harga saham pada pasar modal yang efisien diharapkan dapat mencerminkan informasi yang positif pada perjalanan orang dalam negeri. Sehingga terdapat reaksi positif pada TVA sebelum maupun sesudah kepijakan perjalanan domestik.

## 5. Kapitalisasi Pasar

Ukuran nilai saham yang berlaku dan dihitung dengan sistem mengalikan total saham yang ada di pasar dengan harga saham atau yang disebut (*closing price*) merupakan pengertian mengenai kapitalisme pasar (Taslim & Wijayanto, 2015). Harga pasar ditentukan Ketika pasar bursa telah ditutup (*closing price*). Jadi, yang menentukan

pergerakan nilai saham adalah harga pasar yang ada di bursa efek. *Market value* pada saham pasti mengalami fluktuatif sesuai dengan berubahnya harga pasar bursa yang ditentukan oleh penawaran atau permintaan saham. Besarnya nilai saham yang muncul diharapkan dapat menggambarkan secara penuh kebijakan perjalanan domestik.

### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### 1. Definisi Operasional Variabel

##### a. *Abnormal Return*

Return yang tidak normal atau *abnormal return* menurut (Hartono, 2017) yaitu kondisi dimana *return* mengalami kelebihan dari standard *return* yang normal. Menurut (Riyadi, Sujito, & Rinawati, 2019), formula yang digunakan pada proses ini adalah:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

##### b. *Trading volume activity*(TVA)

*TVA* merupakan cara yang dipakai untuk menilai volume perdagangan. Cara yang dilakukan adalah dengan membandingkan banyaknya peredaran saham pada kurun waktu tertentu dengan total saham yang beredar di waktu tertentu. Menurut (Riyadi, Sujito, & Rinawati, 2019) formula yang dipakai untuk menghitung *TVA* yaitu:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada waktu tertentu}}$$

##### c. Kapitalisasi Pasar

Suatu saham pada pasar bursa efek seringkali mengalami naik turun. Kapitalisasi pasar akan dihasilkan dengan cara total saham yang telah diterbitkan dengan dikalikan dengan harga pasar. Dari cara tersebut akan menghasilkan *market value*. Rumus untuk menghitung kapitalisasi pasar menurut (Taslim & Wijayanto, 2015) adalah:

$$Vs = Ps \times Ss$$

#### 2. Teknik Pengumpulan Data

Metode dokumentasi digunakan untuk mendapatkan informasi dan juga data yang kenakan pada penelitian ini. data didapatkan dengan membuka internet pada website resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), artikel, juga buku ekonomi bisnis dari sumber yang akurat.

#### 3. Jenis dan Sumber Data

Data dokumenter merupakan salah satu data sekunder yang dipergunakan sebagai sumber data dalam penelitian ini. Data ini dapat berupa volume perdagangan saham, daftar harga saham, dan laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### 4. Populasi dan Sampel

Populasi yang telah ditentukan ialah perusahaan yang telah tercatat di BEI. Perusahaan tersebut adalah LQ-45. Metode *purposive sampling* dipergunakan untuk penentuan sampel pada penelitian ini. Peneliti mengacu pada beberapa dasar penilaian untuk menentukan sampel. Beberapa kriteria tersebut diantaranya adalah:

- a. Perusahaan yang ditentukan yaitu LQ-45 data yang disesuaikan dengan variabel penelitian mulai tanggal 18 Februari hingga 22 Maret 2022.
- b. Perusahaan yang ditentukan yaitu LQ-45 telah terdaftar pada periode pertama tahun 2022 di BEI.

**5. Uji Normalitas**

Data terdistribusi normal atau tidak normal bisa diperoleh dengan melakukan uji normalitas. Jika data dinyatakan normal maka dapat menggunakan uji parametrik. Data penelitian yang terdistribusi normal ataupun mengarah normal adalah data penelitian yang baik. Uji *kolmogorov smirnov* digunakan untuk pengujian normalitas data. Menurut (Ghozali, 2018) data dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansinya > 0,05 dengan  $\alpha = 5\%$ , namun jika terjadi sebaliknya maka data dinyatakan terdistribusi tidak normal. Uji *kolmogorov smirnov* yang termasuk uji statistik non-parametric, digunakan untuk pengujian nilai *residual* pada uji statistik. Pembuatan hipotesis pada uji *kolmogorov smirnov* yaitu :

$H^0$  : Data *residual* berdistribusi normal

$H^1$  : Data *residual* berdistribusi tidak normal

Pada uji beda dapat dilakukan jika data terdistribusi normal dengan uji *paired sample t-test*. Semisal data terdistribusi tidak normal dapat dilaksanakan menggunakan uji *wilcoxon signed-rank test*.

**6. Teknik Analisis Data**

Pelaksanaan pada tahapan uji hipotesis yaitu dengan memakai uji *paired sample t-test*. Menurut (Taslim & Wijayanto, 2015) *paired sample t-test* adalah satu proses pengujian diantara proses pengujian lain, yang diperlukan untuk meneliti keberhasilan penelitian, diketahui terdapat perbedaan *average* sebelum dan sesudah penelitian.  $H_a$  dalam penelitian bermaksud diterima jika terdapat perbedaan AR, TVA, dan KP. Teknik lain yang menjadi alternatif dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini yaitu dengan cara uji *Wilcoxon signed-rank*. Alternatif tersebut digunakan ketika data yang dihasilkan tidak terdistribusi secara normal (Akbar, Saerang, & Maramis, 2019). Posisi perbedaan pada uji *paired sample t-test* termasuk pengujian *parametric statistics*, sedangkan uji *wilcoxon signed-rank test* termasuk pengujian *non parametric statistics*.

**IV. HASIL PENELITIAN**

Melalui kriteria penentuan sampel pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai data dari variabel yang diteliti lengkap mulai tanggal 18 Februari hingga 22 Maret 2022. Maka didapatkan sampel sejumlah 45 perusahaan. Sebagai halnya bisa dilihat pada Tabel 1 dibawah ini:

**Tabel 1. Sampel Perusahaan**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode Februari-Juli 2022	45
Perusahaan LQ-45 yang tidak memiliki <i>closing price</i> (harga penutupan)	(0)

Perusahaan LQ-45 yang tidak memiliki data volume (0) perdagangan harian

Perusahaan LQ-45 yang tidak memiliki *list share* (0)

Jumlah sampel perusahaan 45

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil uji statistik yang dilakukan diantaranya dengan uji *abnormal return*, TVA, dan kapitalisasi pasar baik sebelum dan setelah peristiwa. Berdasarkan hasil tersebut nantinya akan mengetahui besaran nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku tiap variabel. Penelitian ini bisa menghasilkan analisis pada Tabel 2 dibawah ini:

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR sebelum <i>event</i>	45	0.22675	0.360684	0.275	0.028
AAR sesudah <i>event</i>	45	-0.04522	-0.01128	-0.022	0.007
ATVA sebelum <i>event</i>	45	0.0013	0.0041	0.00278	0.0009043
ATVA sesudah <i>event</i>	45	0.0008	0.0041	0.00246	0.0010620
AKP sebelum <i>event</i>	45	28.44	34.51	31.464	1.193
AKP sesudah <i>event</i>	45	27.51	38.87	32.061	1.972

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 2 menjelaskan bahwasannya AAR yang diperoleh sebelum peristiwa memiliki nilai terendah senilai 0.22675%, nilai tertinggi senilai 0.360684%, *mean* senilai 0.275% dan nilai simpangan baku senilai 0.028%. selisih *mean* yang ada lebih tinggi dari nilai simpangan baku. Selisih dari nilai tersebut adalah 0.247% yang mana nilai tersebut berarti AAR sebelum peristiwa memiliki varian data yang lebih kecil. *Average trading volume activity* (ATVA) mempunyai nilai terendah sebanyak 0.0013 lembar saham, tertinggi sebanyak 0.0041 lembar saham, *rerata* sebanyak 0.00278 lembar saham, dan standar deviasi sebanyak 0.0009043 lembar saham. Selisih rerata lebih besar dibandingkan standar deviasi. Selisih dari nilai tersebut yaitu sebanyak 0.0019 lembar saham. Hal itu berarti ATVA sebelum peristiwa memiliki varian data kecil. *Average* kapitalisasi pasar (AKP) memiliki nilai terendah sebelum peristiwa senilai Rp 28.44 triliun, nilai tertinggi senilai Rp 34.51 triliun, nilai rerata senilai Rp 31.464 triliun, dan nilai standar deviasi sebanyak Rp 1.193 triliun. Selisih dari nilai *average* lebih tinggi dibandingkan nilai simpangan baku. Selisih dari nilai tersebut yaitu senilai Rp 30.2710 triliun. Hal tersebut berarti kapitalisasi pasar yang terjadi lebih dulu dari peristiwa memiliki varian yang kecil.

### Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan proses normalitas dengan metode *Logaritma Natural* (Ln). Pemilihan uji normalitas dengan metode tersebut dikarenakan beberapa data tidak berdistribusi normal ada dalam data tersebut jadi diperlakukan khusus.

Variabel kapitalisasi pasar pada penelitian ini terdapat sebuah data yang terdistribusi tidak normal. Hal tersebut disajikan pada Tabel 3 berikut ini:

1. Hasil Uji Normalitas Sebelum Metode *Logaritma Natural*

**Tabel 3.**

**Hasil Uji Normalitas Kapitalisasi Pasar Sebelum Metode *Logaritma Natural***

	KP Sebelum <i>event</i>	KP Setelah <i>event</i>
Kolmogorov-Smirnov Z	0,993	0,995
Asymp.Sig. (2-tailed)	,000	,000

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil output dari proses pengelolaan data menggunakan uji normalitas menyatakan bahwasannya nilai *Asymp.Sig.2-tailed* di variabel KP sebelum maupun setelah kejadian memperlihatkan hasil tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Simpulan dari uraian diatas menyatakan penelitian ini tidak terdistribusi secara normal.

2. Hasil Uji Normalitas Sebelum Metode *Logaritma Natural*

**Tabel 4**

**Hasil Uji Normalitas Kapitalisasi Pasar Sesudah Metode *Logaritma Natural***

	AR Sebelum	AR Setelah	TVA Sebelum	TVA Setelah	Ln KP Sebelum	Ln KP Setelah
Kolmogorov-Smirnov Z	0,115	0,114	0,128	0,123	0,066	0,104
Asymp.Sig. (2-tailed)	0,168	0,171	0,064	0,085	0,200	0,200

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai *Asymp.Sig.2-tailed* yang diketahui dari Hasil Uji Normalitas KP sesudah Metode Ln melalui beberapa variabel. Hasil dari semua variabel yang ada sudah terdistribusi normal lalu pengujian diteruskan ke uji beda atau (*paired sample t-test*).

**Hasil Uji Hipotesis**

Penelitian ini dilaksanakan dengan memadukan beberapa variabel diantaranya adalah *abnormal return*, TVA, dan juga kapitalisasi pasar sebelum dan setelah adanya informasi mengenai peraturan perjalanan dalam negeri selama pandemi Covid-19 di BEI pada perusahaan LQ-45.

Beberapa kriteria yang ditentukan pada pengujian hipotesis diantaranya:

1. Ha diterima apabila:

Sig. (*p-value*) <  $\alpha$  ( $\alpha=0,05$ )

2. Ha ditolak apabila:

Sig. (*p-value*) >  $\alpha$  ( $\alpha=0,05$ )

penelitian ini menghasilkan uji *paired sample t-test* yang disajikan pada tabel 5 di bawah ini:

**Tabel 5**

**Hasil Uji *Paired Sample T-test***

No	Variabel	Sig.(2-tailed)	Kesimpulan
----	----------	----------------	------------

1	<i>Average abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i>	0,000	Hipotesis diterima
2	<i>Average trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>event</i>	0,001	Hipotesis diterima
3	<i>Average</i> kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah <i>event</i>	0,001	Hipotesis diterima

Sumber: Data diolah, 2023

### 1. Hasil Uji Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Dari hasil hipotesis pertama dinyatakan diduga sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 ada perbedaan pada AR. Berdasarkan uji *paired sample t-test* yang telah dilakukan, hasilnya menyatakan bahwa nilai signifikansi senilai 0,000 yang mana nilai sig. Tersebut lebih kecil dari 0,05. Melalui uraian diatas, maka simpulan yang diperoleh  $H_1$  diterima dengan pernyataan sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 ada perbedaan pada *abnormal return*.

### 2. Hasil Uji Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Hasil dari hipotesis kedua ini yaitu diduga antara TVA sebelum dan sesudah ditetapkannya peraturan mengenai perjalanan dalam negeri di Indonesia saat pandemi Covid-19 mendapati perbedaan. Melalui uji *paired sample t-test* yang telah disajikan, hasilnya menyatakan bahwa nilai signifikansi senilai 0,001 yaitu dengan artian sig. kurang dari 0,05. Melalui hasil uraian diatas maka kesimpulannya adalah  $H_2$  diduga ada perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum maupun setelah ditetapkannya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 dinyatakan diterima. Jadi, penelitian ini menghasilkan sebuah perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum maupun sesudah ditetapkannya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19

### 3. Hasil Uji Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )

Dari hasil uji hipotesis ketiga ini yaitu diduga ada ketidaksamaan khusus diantara kondisi kapitalisasi pasar sebelum maupun setelah kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Hasil dari perhitungan dengan uji *paired simple t-test* yang telah disajikan adalah signifikansi yang didapatkan senilai 0,001 yang mana hasil tersebut lebih kecil dibanding 0,005 maka, simpulan yang diperoleh adalah hipotesis diduga terdapat perbedaan yang signifikan mengenai kapitalisasi pasar baik sebelum maupun sesudah ditetapkannya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Sesuai hasil yang sudah diuraikan maka ada perbedaan penting antara KP baik sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19.

## Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

Perkembangan perekonomian negara dapat ditentukan oleh adanya pasar modal. Hal tersebut menjadikan pasar modal akan mudah terpengaruhi dengan kejadian yang terjadi pada negara tersebut. Sebuah peristiwa yang terjadi pada sebuah negara akan menimbulkan fluktuasi nilai saham sehingga hal tersebut dapat memicu terjadinya *abnormal return*, TVA, serta kapitalisasi pasar.

1. Pengaruh *Abnormal Return* terhadap Kebijakan Perjalanan Domestik di Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19.

Melalui hasil uji hipotesis yang telah dijelaskan, hasilnya menyatakan bahwasannya sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan dalam negeri di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 ada perbedaan terkait *abnormal return*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwasannya aturan perjalanan dalam negeri mempengaruhi respon dari berubahnya harga saham sehingga hal tersebut ada gambaran mengenai tingkat efisiensi pasar. Tinggi rendahnya efisiensi pasar maka akan mempengaruhi informasi yang dapat direfleksikan pada *stock price*. Hasil akhir penelitian sesuai dengan penelitian (Elga, Murni, & Tulung, 2022) menerangkan bahwasannya reaksi pasar pada *abnormal return* berkaitan dengan kejadian sebelum dan sesudah pemberitahuan covid-19 di Indonesia. Hasil akhir penelitian ini juga sesuai dengan penelitian (Talumewo, Rate, & Untu, 2021) menunjukkan bahwasannya ditemukan perbedaan signifikan antara *average abnormal return* saham sebelum maupun sesudah pemberitahuan PSBB (*new normal*).

Sebuah pasar bursa dinyatakan efisien apabila nilai surat berharga (sekuritas) tercermin pada kabar berita yang terjadi (Tandelilin, 2010). Keadaan tersebut sesuai dengan pengumuman kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi covid-19 yang memiliki reaksi pada perusahaan LQ-45 dengan mengalami kenaikan harga saham sesudah pengumuman tersebut. Penelitian ini menyatakan bahwasannya kebijakan tersebut menghasilkan percepatan reaksi perubahan *stock price*, yang dapat menganalisis level *market efficiency* (Hartono, 2017). Harapan investor memperoleh *return* yang tinggi saat kejadian Covid-19.

2. Pengaruh *Trading Volume Activity* terhadap Kebijakan Perjalanan Domestik di Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19.

Melalui hasil uji hipotesis yang sudah dijelaskan, hasilnya menyatakan bahwasannya ada perbedaan penting antara TVA baik sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Hasil akhir penelitian sesuai dengan penelitian (Febriyanti, 2020) menerangkan bahwasannya reaksi *capital market* yang dihitung melalui TVA memiliki perbedaan signifikan karena dampak pandemi Covid-19. Volume transaksi dan berubahnya harga saham secara signifikan terjadi karena adanya kasus yang disebabkan adanya penetapan peraturan mengenai perjalanan dalam negeri terjadi karena meningkatnya penjualan maupun pembelian saham pada perusahaan LQ-45. Hal tersebut berarti bahwasannya kabar berita yang ada pada sebuah peristiwa bisa mempengaruhi minat pelaku pasar untuk melaksanakan transaksi perdagangan saham. Hal tersebut mengakibatkan adanya fluktuasi yang terjadi saat dilakukannya perdagangan saham di pasar modal.

*Efficient capital market theory* menyatakan bahwa nilai sebuah saham tentu sudah tercermin terhadap semua kabar berita yang berhubungan dengan peluang dan aktivitas perusahaan di masa depan dan saat keluar kabar berita baru tentu nilai saham otomatis berubah (Arifin, 2005). Data TVA sangat berguna untuk dipelajari sebab jika ditandingkan dengan jumlah *market share* yang beredar mampu memperlihatkan liquid atau tidak saham yang diperdagangkan di pasar bursa. Menurut (Husnan, 2015) aktivitas *trading* dalam jumlah besar di sebuah bursa saham dapat diperkirakan sebagai bukti pasar akan lebih baik. Dari adanya penjualan saham yang berlangsung dapat menghasilkan volume perdagangan saham. Keadaan ini memicu jumlah saham yang diperdagangkan tidak konsisten tiap hari.

### 3. Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap peristiwa Kebijakan Perjalanan Domestik di Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19.

Melalui uji hipotesis ketiga yang sudah dijelaskan, hasilnya menyatakan bahwasannya ada perbedaan kapitalisasi pasar sebelum maupun setelah adanya kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Hasil akhir penelitian sesuai dengan penelitian (Agustiani & Suryandani, 2022) menerangkan bahwasannya ditemukan perbedaan KP sebelum dan sesudah penetapan *new normal* di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut berdampak positif terhadap nilai kapitalisasi pasar saham. Hal ini bukti bahwa investor harus mengamati peristiwa ekonomi dan non ekonomi yang akan berpengaruh pada *market capitalization*.

*Efficient capital market theory* menyatakan bahwa nilai sebuah saham tentu sudah tercermin terhadap semua kabar berita yang berhubungan dengan peluang dan aktivitas perusahaan di masa depan dan saat keluar kabar berita baru tentu nilai saham otomatis berubah (Arifin, 2005). Penelitian ini memberikan hasil yang selaras dengan adanya efisiensi pasar yang mana perubahan dari harga saham akan dipengaruhi oleh informasi beredar. Pada peristiwa tersebut bisa menyumbangkan informasi yang baik terhadap emiten yang mengeluarkan saham di BEI. Secara lazimnya saham yang kapitalisasinya tinggi menjadi sasaran penanam modal untuk berinvestasi terus menerus sebab progres perusahaan yang menakjubkan serta pemberian laba dan uraian risiko yang terukur rendah.

## IV. KESIMPULAN

Berdasarkan pemaparan diatas, simpulan penelitian ini yakni ditemukan hal yang berbeda antara rata-rata abnormal pada perusahaan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah penetapan kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19 -19. Ditemukan hal yang berbeda antara rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah penetapan kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Ditemukan hal yang berbeda antara rata-rata kapitalisasi pasar pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah penetapan kebijakan perjalanan domestik di Indonesia pada masa pandemi Covid-19.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustiani, R., & Suryandani, W. (2022). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pemberlakuan New Normal di Indonesia (Studi kasus pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Buletin Bisnis & Manajemen* , 25-37.
- Akbar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi* , 123-131.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 di Indonesia (Event Study pada indeks LQ-45). *Jurnal Emba* , 1052-1060.

- 
- 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* , 204-214.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Lee, M., & 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* .
- Riyadi, S., Sujito, & Rinawati, T. (2019). Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Peristiwa Upacara Pembukaan ASEAN GAMES 2018 di Jakarta. *Dinamika Sosial Budaya* , 59.
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA* , 951-1071.
- Suganda. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang.
- Talumewo, C. Y., Rate, P. V., & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA* , 1466-1475.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Taslim, A., & Wijayanto, A. (2015). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal* , 65-74.