

Pengumuman Pemberlakuan PPKM Jawa-Bali Terhadap Saham-Saham Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia

Erna Listyaningsih¹, Muhammad Luthfi²

¹Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Malahayati Bandar Lampung Indonesia

²Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Malahayati Bandar Lampung Indonesia

Email:ernatya04@yahoo.com, luthfi27@gmail.com

Jl. Pramuka No.27 Kemiling Bandar Lampung 35153

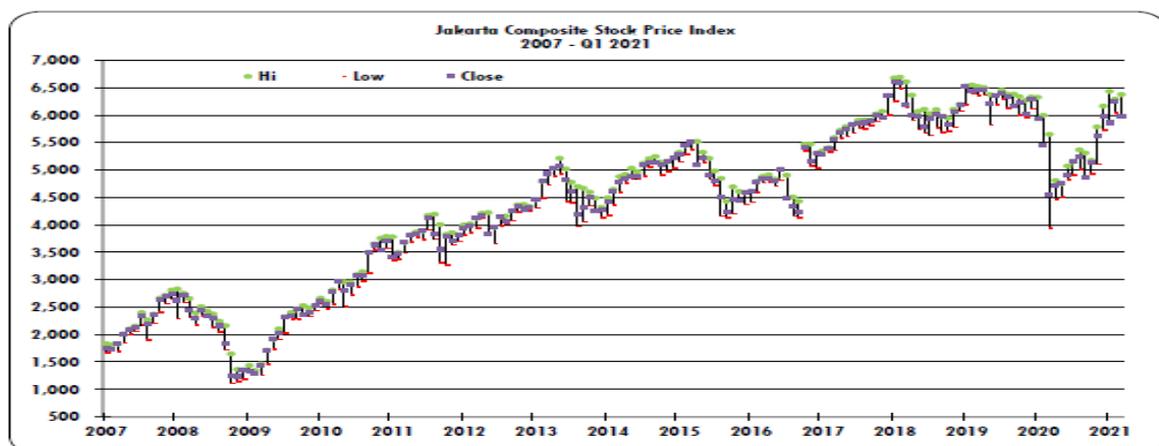
Abstract

Due to an increase in cases of the Corona virus spreading in Indonesia in 2021, the Indonesian government published a policy on July 3-20, 2021 to adopt the Implementation of Community Activity Restrictions (PPKM) for Java-Bali to break the chain of the Corona virus spreading. The goal of this research is to see how the JII stock reacts to the PPKM announcement. The event study methodology is applied to a sample of 30 JII. The findings of this study revealed that considerable anomalous returns occurred on the 2nd and 5th days after the event day, as well as on the 6th, 7th, 9th, and 10th days prior to the event date. Similarly, before and after the announcement of PPKM in Indonesia, TVA reveals a considerable variation. This demonstrates that there is a JII response to this event. The regression test, on the other hand, shows that the market has no effect on JII's return or TVA. This suggests that investors have anticipated this event, ensuring that there would be no excessive investor transactions.

Keywords: Event Study; Abnormal Return; TVA; JII

1. Latar Belakang

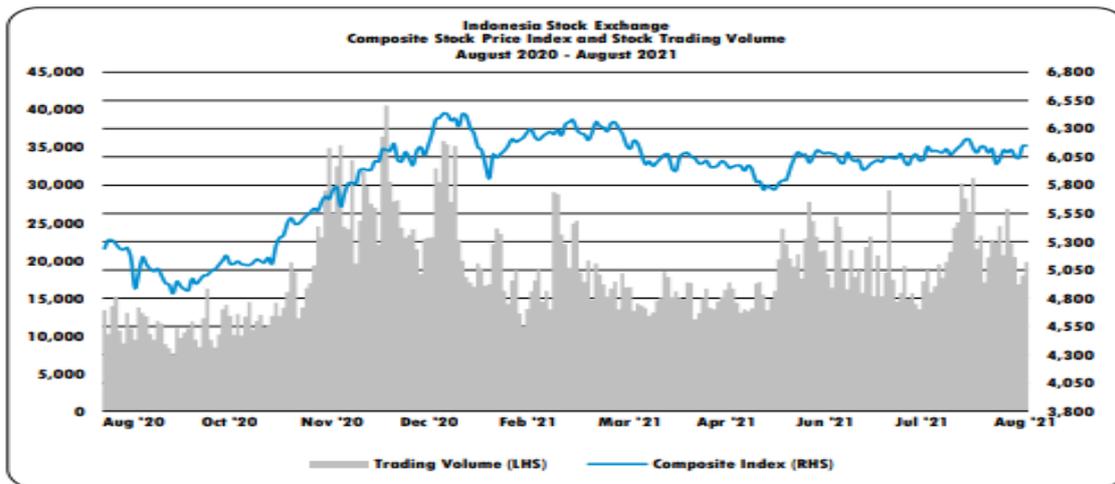
Pandemi Covid -19 yang masih berlangsung sampai sekarang ini telah mempengaruhi pergerakan harga saham Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. Dari Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa sejak tahun 2007 sampai dengan Maret 2021 harga saham IHSG mengalami kenaikan yang signifikan meski pada tahun 2008 mengalami penurunan yang diakibatkan oleh adanya krisis keuangan global tahun 2008 kemudian mengalami kenaikan yang sangat signifikan sampai dengan tahun 2013. Sedangkan tahun 2014 mengalami sedikit penurunan dan kemudian mengalami kenaikan kembali sampai dengan tahun 2019. Namun pada tahun 2020 tepatnya bulan Maret mengalami penurunan yang cukup signifikan sampai turun di harga Rp 4000 dari Rp 6.500 di tahun 2019 dengan adanya pandemi Covid-19.



Gambar 1.1 Pergerakan Harga Saham Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2007-Maret 2021

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021

Selanjutnya pada Gambar 1.2 terlihat bahwa pada bulan Maret sampai dengan Juli 2021, harga saham mengalami fluktuasi meskipun masih dalam posisi di atas bulan-bulan tahun sebelumnya yaitu tahun 2020 sedangkan pergerakan TVA juga mengalami fluktuasi yang tajam di bulan November 2020 sampai dengan Januari 2021. Dan setelah itu mengalami fluktuasi yang agak menurun meskipun tetap lebih tinggi dari bulan Januari – Oktober 2020.



Gambar 1.2 Pergerakan Harga Saham dan TVA Indeks Harga Saham Gabungan Periode Agustus 2020-Agustus 2021

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021

Penelitian terdahulu membuktikan bahwa Pandemi Covid-19 telah mempengaruhi pasar modal dunia yaitu mempengaruhi harga saham, likuiditas maupun volatilitas (Al-awadhi *et al.*, 2020; Haroon and Rizvi, 2020; Le, Anh and Gan, 2020; Narayan, Gong and Joher, 2021; Yousfi *et al.*, 2021). Demikian juga dengan pasar modal pada *emerging market* seperti di Indonesia. Penelitian-penelitian di Indonesia terdahulu tentang adanya pengaruh pandemi Covid-19 terhadap pasar modal di Indonesia (Halisa, Mangkurat and Annisa, 2020; Alfira, 2021; Lathifah *et al.*, 2021; Muzdalifah, Maslichah and Afifudin, 2021)

Dengan adanya peningkatan kasus Covid-19 varian baru di tahun 2021 menyebabkan Pemerintah Indonesia memberlakukan kebijakan penerapan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat atau PPKM Jawa Bali pada tanggal 1 Juli 2021 yaitu mulai menerapkan PPKM 3 -20 Juli 2021 untuk memutus mata rantai penyebaran virus Corona di Indonesia. Dengan adanya peristiwa pengumuman PPKM di tahun 2021 ini apakah akan terdapat reaksi pasar saham di BE. Penelitian sebelumnya memperlihatkan bahwa dengan adanya pengumuman kasus pertama Covid -19 di Indonesia ternyata sangat mempengaruhi pasar saham di BEI (Halisa, Mangkurat and Annisa, 2020; Alfira, 2021; Lathifah *et al.*, 2021; Muzdalifah, Maslichah and Afifudin, 2021)

Dan berdasarkan data dari BEI juga diperoleh bukti bahwa terdapat penurunan yang cukup signifikan dari harga saham IHSG maupun pada TVA IHSG. Hal ini membuktikan bahwa peristiwa pandemi mempunyai pengaruh terhadap bursa saham baik di dunia maupun di Indonesia

Di pasar modal Indonesia sendiri, pandemi covid-19 juga berdampak pada perusahaan terdaftar yang diproyeksikan melalui turunnya indeks-indeks saham, salah satunya adalah Jakarta Islamic Indeks (JII). JII merupakan indeks syariah pertama di Indonesia yang terdiri dari 30 saham yang mempunyai market kapitalisasi besar dan likuiditas yang tinggi.

Penelitian ini akan menyelidiki reaksi pasar modal terhadap adanya pengumuman PPKM Jawa Bali tahun 2021. Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dengan adanya pengumuman pandemic Covid-19 terhadap pasar modal. Dengan adanya pengumuman PPKM di tahun 2021 ini apakah juga akan berpengaruh terhadap pasar saham di BEI khususnya saham-saham yang tergabung dalam JII.

2. Kajian Pustaka

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa atau *event study* merupakan metodologi yang digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa baik peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi terhadap nilai perusahaan (MacKinlay, 1997). Data yang digunakan adalah seperti harga saham dan volume perdagangan.

Return

Tujuan utama investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan yang dalam hal ini adalah tingkat pengembalian atau *return*. Investor akan melakukan analisis kondisi perusahaan maupun kondisi eksternal agar investasi yang dilakukannya memberikan keuntungan maksimal (Hermawan, 2012). Tingkat pengembalian atau *return* suatu saham diperoleh dari selisih antara harga saham hari sebelumnya dengan harga saham hari berikutnya, dan dapat ditampilkan dalam rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Dimana $R_{i,t}$ adalah *return* realisasi (*actual return*) atas saham i yang terjadi pada hari ke t , sedangkan $P_{i,t-1}$ adalah harga saham i pada waktu $t-1$ dan $P_{i,t}$ adalah harga saham i pada waktu t .

Abnormal Return

Penilaian dampak yang ditimbulkan oleh suatu peristiwa diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Sedangkan *abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dan *normal return* selama periode pengamatan, dimana *normal return* adalah *return* yang diharapkan saat tidak terjadi peristiwa (MacKinlay, 1997). Suatu kejadian atau informasi dapat mempengaruhi besarnya *abnormal return*. Berikut adalah perhitungan *abnormal return*:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}|X_t)$$

Dimana AR_{it} = *Abnormal Return*, R_{it} = *Actual Return* dan $E(R_{it}|X_t)$ = *Normal Return*.

Trading Volume Activity

Volume perdagangan yang tidak normal tidak selalu menandakan ketidaksepakatan, dan volume dapat meningkat bahkan jika investor melihat informasi dengan cara yang sama, jika mereka memiliki harapan sebelumnya yang berbeda (Karpoff, 1986). Besarnya minat investor terhadap suatu saham ditunjukkan dengan indikator *Trading Volume Activity* (TVA). TVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum_i^n TVA_{it}}{n}$$

Dimana TVA_{it} = jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t sedangkan n = jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu t .

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) periode Desember 2020-Juni 2021. Populasi penelitian ini adalah harga saham JII periode Desember 2020-Juni 2021. Sedangkan sampel penelitian ini adalah harga saham selama periode pengamatan.

Dalam penelitian ini menggunakan metodologi *event study* (MacKinlay, 2014) bertujuan untuk mengetahui dampak pengumuman PPKM terhadap reaksi pasar modal. Event date ditentukan di tanggal dikeluarkannya pengumuman yaitu pada tanggal 1 Juli 2021. Sedangkan *event window* (jendela pengamatan) ditentukan 21 hari mengacu pada penelitian terdahulu (Listyaningsih, Sariningsih and Mudrikah, 2020).

Periode pengamatan dalam penelitian ini menggunakan periode jangka pendek yang berlangsung selama 21 hari. Periode ini dibagi menjadi 3 bagian yaitu 10 hari sebelum *prior event window* (jendela sebelum acara), satu hari saat pengumuman *event date* (tanggal acara), dan 10 hari setelah pengumuman *post-event window* (jendela pasca acara) yang dirinci pada Tabel 1. Durasi periode pengamatan ini dipilih untuk meminimalkan faktor-faktor lain dan aksi korporasi yang berpotensi mempengaruhi pasar.

Tabel 3.1 Periode Pengamatan

<i>Event Date</i>	<i>Event Window</i>	<i>Prior-Event Window</i>	<i>Post-Event Window</i>
1 Juli 2021	17 Juni – 15 Juli 2021	17 Juni – 30 Juni 2021	2 Juli – 15 Juli 2021

Sumber : Data Diolah (2021)

Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan rata-rata *return*, *abnormal return*, dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19, serta statistik inferensial berupa One Sample t-test, dan analisis regresi linier sederhana dengan menggunakan SPSS 21.

Sedangkan hubungan pengaruh pengumuman PPKM dengan *return*, dan TVA menggunakan regresi *market model*:

$$R_{it} = \alpha + \beta_1 RM_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$TVA_{it} = \alpha + \beta_1 MTVA_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

Dimana R_{it} = *return* saham perusahaan i pada waktu t; TVA_{it} = *trading volume activity* saham perusahaan i pada waktu t; M_{it} = *return market*; $MTVA_{it}$ = *market TVA*; β_1 = beta koefisien RM dan MTVA.

4. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini menguji tentang pengaruh pengumuman PPKM darurat terhadap saham-saham yang tergabung dalam JII. Dari hasil pengujian *one sample t-test* di Tabel 4.1 menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* pada hari ke 6, ke-7, ke-9, dan ke-10 sebelum pengumuman PPKM. Sedangkan setelah pengumuman PPKM terdapat *abnormal return* di hari ke-2 dan ke-5. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman PPKM mempengaruhi harga saham yang tergabung dalam JII. Namun dalam penelitian ini ditemukan *abnormal return* negatif yang artinya bahwa *return* aktual saham-saham JII nilainya lebih kecil dibandingkan dengan *return* yang diharapkan. Hal ini terjadi, dapat disebabkan karena investor banyak melakukan transaksi menjual sahamnya sehingga mengakibatkan *abnormal return*nya negatif. Selanjutnya dari pengujian *one sample t-test* juga menunjukkan bahwa terdapat *abnormal TVA* pada hari ke-1 dan ke-6 sebelum pengumuman PPKM dan terdapat *abnormal TVA* sesudah PPKM pada hari ke-8 dan ke-9. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pengumuman PPKM terhadap pergerakan TVA saham-saham yang tergabung dalam JII. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana dengan adanya pengumuman atau berita non-ekonomi di masa pandemi Covid-19 menyebabkan harga saham dan TVA saham-saham di Bursa Efek Indonesia mengalami pergerakan yang mengakibatkan terdapatnya *abnormal return* dan *abnormal TVA* (Halisa, Mangkurat and Annisa, 2020; Alfira, 2021; Lathifah *et al.*, 2021; Muzdalifah, Maslichah and Afifudin, 2021). Hasil *one sample t-test* dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 One Sample t-test *Abnormal Return* (AAR) dan *Abnormal Trading Volume* (ATVA)

Hari	AAR	p-value	ATVA	p-value
-10	-0,01378909	0,000***	-0,00405	0,120
-9	-0,02600949	0,000***	1,65201	0,210
-8	0,00898691	0,0100	0,29667	0,152
-7	0,01325203	0,037**	-0,01169	0,401
-6	-0,01587921	0,000***	-0,25024	0,000***
-5	-0,00749615	0,0103	0,00514	0,109
-4	0,00730598	0,121	0,37929	0,340
-3	-0,01597611	0,0120	0,14983	0,130
-2	0,00707422	0,0170	0,29545	0,121
-1	0,00557511	0,229	0,03795	0,000***
event date				
1	0,00242497	0,798	-0,15834	0,103
2	-0,01536411	0,000***	6,11394	0,190
3	0,02396708	0,0230	0,84395	0,210
4	-0,00382655	0,387	-0,06059	0,203
5	-0,01016962	0,005***	0,28489	0,112
6	0,00227158	0,368	-0,03883	0,109
7	0,00674278	0,140	0,61847	0,1101
8	-0,01721241	0,110	0,06252	0,000***
9	-0,00520308	0,359	0,05236	0,000***
10	0,00351199	0,121	-0,21561	0,1039

Keterangan: * signifikan pada level 5% dan *** signifikan pada level 1%

Sedangkan dari hasil regresi kedua model adalah sebagai berikut: dari pengujian regresi dimana sudah memenuhi semua asumsi klasik yaitu data terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, tidak terdapat autokorelasi maupun heteroskedastisitas, sehingga hasil dari pengujian regresi ini adalah sudah valid. Rangkuman hasilnya dapat dilihat di Tabel 4.1.

Tabel 4.2 Hasil Regresi

	Model 1 (beta koefisien & t-statistic)	Model 2 (beta koefisien & t-statistic)
Return Pasar	-1,974 (-1,241)	
Constanta	-0,839 (-0,614)	
TVA Pasar		-0,224 (-1,289)
Constanta		0,103 (1,969)

Sumber data: data diolah (2021)

Dari tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa hasil regresi *return* dan regresi TVA mengindikasikan bahwa pengumuman PPKM tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* maupun terhadap TVA dari saham-saham yang tergabung dalam JII karena didapatkan hasil yang tidak signifikan pada beta koefisien masing-masing model. Hasil dari pengujian regresi ini menunjukkan bahwa adanya pengumuman PPKM yang dikeluarkan oleh pemerintah tidak mempengaruhi pergerakan harga saham JII dan TVA JII secara signifikan di Bursa Efek Indonesia.

5. Kesimpulan

Penelitian ini menguji apakah terdapat pengaruh pengumuman PPKM yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia pada tanggal 1 Juli 2021 untuk Jawa dan Bali sehubungan dengan meningkatnya kasus yang terkena Covid-19 terhadap saham-saham yang tergabung dalam JII, dan hasil dari uji *one sample t-test* menunjukkan terdapat *abnormal return* dan *abnormal TVA* sebelum pengumuman PPKM dan setelah pengumuman PPKM. Sedangkan dari hasil pengujian regresi menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh pengumuman PPKM pada tanggal 1 Juli 2021 terhadap *return* dan TVA saham-saham yang tergabung dalam JII. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa ini sudah diantisipasi investor sehingga investor tidak terpengaruh untuk melakukan transaksi yang berlebihan. Sedangkan beberapa investor dapat saja memperoleh *abnormal return* namun hal itu adalah wajar-wajar saja dalam perdagangan saham. Untuk penelitian selanjutnya adalah menambahkan variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi *return* maupun TVA sehubungan dengan adanya suatu peristiwa non-ekonomi di masa pandemi, dimana dalam penelitian ini hanya menggunakan regresi sederhana dengan menggunakan market model. Disamping itu, hasil dari penelitian ini dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi sehubungan dengan adanya suatu peristiwa non-ekonomi.

Daftar Pustaka

- Al-awadhi, A. M. *et al.* (2020) 'Death and contagious infectious diseases : Impact of the COVID-19 virus on stock market returns', *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27(September), pp. 1–5. doi: 10.1016/j.jbef.2020.100326.
- Alfira, N. (2021) 'Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah Pengaruh Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah', *Al Kharaj: Jurnal ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 3(2), pp. 313–323. doi: 10.47467/alkharaj.v3i2.323.
- Halisa, N. N., Mangkurat, U. L. and Annisa, S. (2020) 'Pengaruh Covid-19 , Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG) The Effect of Covid-19 , Rupiah Exchange Rate and Foreign Composite Stock Price Index on The Indonesian Composite Stock Pr', 11(3), pp. 170–178.

- Haroon, O. and Rizvi, S. A. R. (2020) 'Flatten the Curve and Stock Market Liquidity – An Inquiry into Emerging Economies Flatten the Curve and Stock Market Liquidity – An Inquiry', *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), pp. 2151–2161. doi: 10.1080/1540496X.2020.1784716.
- Hermawan, D. (2012) 'Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham', *Management Analysis Journal*, 1(1), pp. 1–7. doi: 10.15294/maj.v1i1.498.
- Karpoff, J. M. (1986) 'A Theory of Trading Volume', *The Journal of Finance*, 41(5), pp. 1069–1087. doi: 10.1111/j.1540-6261.1986.tb02531.x.
- Lathifah, H. M. *et al.* (2021) 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(01), pp. 223–229.
- Le, D., Anh, T. and Gan, C. (2020) 'The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance : evidence from Vietnam', *Journal of Economics Studies*. doi: 10.1108/JES-06-2020-0312.
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E. and Mudrikah, R. (2020) 'Stock Market Reaction to Indonesia Presidential and Legislative Election', *Binus Business Review*, 11(2), pp. 91–96. doi: 10.21512/bbr.v11i2.6302.
- MacKinlay, A. C. (2014) 'Event Studies in Economics Finance and Finance', *American Economic Association*, 35(1), pp. 13–39.
- MacKinlay, C. (1997) 'Finance event studies are used to assess damages', *Journal of Economic Literature*, XXXV(March), pp. 13–39. doi: 10.2307/2729691.
- Muzdalifah, S., Maslichah and Afifudin (2021) 'Perbandingan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Saat Covid-19', *E-JRA*, 10(01), pp. 22–31.
- Narayan, P. K., Gong, Q. and Joher, H. (2021) 'Is there a pattern in how COVID-19 has affected Australia ' s stock returns?', *Applied Economics Letters*, 00(00), pp. 1–4. doi: 10.1080/13504851.2020.1861190.
- Yousfi, M. *et al.* (2021) 'Technological Forecasting & Social Change Effects of the COVID-19 pandemic on the US stock market and uncertainty : A comparative assessment between the first and second waves', *Technological Forecasting & Social Change*, 167(February), pp. 1–12. doi: 10.1016/j.techfore.2021.120710.