

**DAMPAK KEBIJAKAN *NEW NORMAL* TERHADAP PASAR MODAL  
INDONESIA**

**(STUDI EMPIRIS PADA ABNORMAL RETURN INDEKS HARGA  
SAHAM GABUNGAN DAN VOLUME PERDAGANGAN)**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana**



**Disusun oleh:**

**MUHAMMAD FAJAR SATRIATAMA**

**NIM. 111729465**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA  
YOGYAKARTA**

# HALAMAN PENGESAHAN

## SKRIPSI

### DAMPAK KEBIJAKAN *NEW NORMAL* TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA

(Studi Empiris pada Abnormal Return Indeks Harga Saham Gabungan dan Volume Perdagangan)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**MUHAMMAD FAJAR SATRIATAMA**

No IndukMahasiswa: 111729465

Telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 22 Februari 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

#### Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Erlina Herowati, Dra., MSi., Ak., CA.

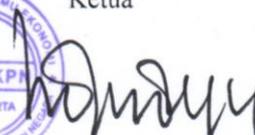
Penguji



Tri Ciptaningsih, SE., MM., Ak.

Yogyakarta, 22 Februari 2021  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta  
Ketua



  
Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## ABSTRACT

This study aimed the capital market response to the new normal policy. The policy related to the new normal was first released by the Minister of State-Owned Enterprises Erick Thohir as stated in Surat Menteri BUMN Nomor: S- 336 /MBU/05/2020 TENTANG ANTISIPASI SKENARIO THE NEW NORMAL BADAN USAHA MILIK NEGARA. This type of research is event study. This study uses the estimated period of 43 days and the window period for 7 days. The sample used in this study is composite stock price index and trading volume. The capital market reacted positively to the new normal policy, but the trading volume did not show a difference in the average daily trading transactions. The results of this study do not fully support the signaling theory, namely that one economic policy is able to influence the capital market.

**Keyword:** new normal, event study, composite stock price index, trading volume activity

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar modal terhadap kebijakan *new normal*. Kebijakan yang berkaitan dengan *new normal* ini pertama kali dikeluarkan oleh Menteri BUMN Erick Thohir yang tertuang dalam Surat Menteri BUMN Nomor: S- 336 /MBU/05/2020 TENTANG ANTISIPASI SKENARIO *THE NEW NORMAL BADAN USAHA MILIK NEGARA*. Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa. Penelitian ini menggunakan periode estimasi selama 42 hari dan periode jendela selama 7 hari. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berupa indeks harga saham gabungan dan volume perdagangan saham. Pasar modal bereaksi positif terhadap kebijakan *new normal* namun volume perdagangan tidak menunjukkan perbedaan rata-rata transaksi perdagangan harian. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* akan tetapi tidak secara penuh, yaitu salah satu kebijakan ekonomi mampu mempengaruhi pasar modal.

**Kata kunci:** new normal, studi peristiwa, *abnormal return*, trading volume activity

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, secara garis besar pasar modal bisa dikatakan sebagai wadah untuk segala sesuatu yang berkaitan tentang efek, seperti penawaran dan perdagangan, perusahaan publik, profesi dan lembaga yang berkaitan dengan efek. Pada bidang pembangunan nasional, pasar modal dapat memiliki peranan strategis yaitu sebagai satu dari sekian banyak sumber pembiayaan usaha dan wadah lahan investasi untuk masyarakat (Agris, 2016).

Menurut Tandelilin (2001), di pasar modal terjadi transaksi saling menguntungkan antara kedua belah pihak, pihak yang berkelebihan dana memberikan dananya pada pihak yang berkekurangan dana, dan pihak yang mengalami kekurangan dana dapat memenuhi kekurangannya dari pihak yang mengalami kelebihan dana.

Sebagai satu dari sekian perangkat ekonomi, pasar modal tidak bisa lepas dari bermacam-macam dampak kejadian di lingkungannya, baik dari lingkungan ekonomi maupun lingkungan diluar ekonomi. Meskipun tidak memiliki hubungan secara spontan dengan apa yang berlangsung di pasar modal, bukan berarti bahwa pengaruh lingkungan non ekonomi juga tidak memberikan efek pada aktivitas di dunia pasar modal (Alrhafynza & Siswanto, 2017). Semakin pentingnya keterlibatan bursa saham pada perekonomian, membuat bursa makin responsif terhadap berbagai peristiwa seputar isu ekonomi, baik berhubungan ataupun tidak berhubungan langsung (Suryawijaya & Setiawan, 1998).

Pada tahun 2019 tepatnya bulan Desember, penyakit paru-paru misterius di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, China dilaporkan pertama kali. Sumber penyebaran penyakit ini belum dimengerti dengan jelas, namun masalah pertama dihubungkan dengan pasar ikan di Wuhan (Susilo et al., 2020).

Semenjak masalah pertama di Wuhan, masalah COVID-19 di China terus meningkat setiap hari yang kemudian akhirnya mencapai puncaknya pada akhir Januari hingga awal Februari 2020. Pada 30 Januari 2020, di China dan berbagai negara lainnya telah mencapai 7.736 kasus yang terkonfirmasi COVID-19. Berikut beberapa negara yang terjangkit COVID-19 seperti: Vietnam, Taiwan, Thailand, Singapura, Jepang, Kamboja, Nepal, Sri Lanka, Filipina, Australia, Finlandia, Arab Saudi, Jerman, India, Korea Selatan, Prancis.

Tersebar nya wabah virus ini sangat pesat dari individu ke individu lainnya, dan menjalar dari suatu negara ke negara lainnya yang menyebabkan meluas ke seluruh dunia termasuk Indonesia. Pada 2 Maret 2020, 2 kasus pertama telah dilaporkan di Indonesia (Susilo et al., 2020).

Peristiwa wabah COVID-19 ini tidak hanya memberi dampak terhadap kesehatan suatu negara, akan tetapi juga berdampak pada pertumbuhan ekonominya. Dampak penyebaran wabah ini belum dapat diperhitungkan dengan pasti, akan tetapi sistem ekonomi yang menurun sudah dirasakan terutama di sektor investasi, perdagangan, transportasi, pariwisata, dan industri

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tidak dapat dielakkan begitu pula oleh Indonesia (Rifa'i et al., 2020). Untuk mencegah atau setidaknya menekan laju penularan COVID-19, sebagian besar negara terdampak mengambil langkah sebagai penanggulangan dengan cara pembatasan sosial berskala besar (PSBB), lockdown, hingga karantina wilayah (Junaedi & Salistia, 2020).

Di DKI Jakarta rencana pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) telah resmi diterapkan. Gubernur DKI Jakarta, Anies Baswedan mengumumkan bahwa pelaksanaan PSBB mulai dilakukan pada 10 April 2020. Indeks Harga Saham Gabungan dibuka terkoreksi pada 8 April 2020 sehubungan dengan diumumkannya rencana PSBB untuk wilayah DKI Jakarta. Pembukaan bursa pada 09.00 WIB IHSG berada pada posisi 4.778,61. Beberapa menit berselang IHSG terkoreksi sejumlah 1,45% ke level 4.709,13, bahkan sempat terjun 2,02% ke level 4.681,95. (CNBC, 8 April 2020)

Dengan dilaporkannya beberapa kesembuhan, Jumlah persebaran COVID-19 terus meningkat dan tidak sedikit pula yang meninggal dunia. Pada tanggal 2 Mei, terkonfirmasi kasus COVID-19 sebanyak 10.843, dari 10.843 masalah tervalidasi 1.665 orang dinyatakan sembuh, dan dari 10.843 masalah tervalidasi, sejumlah 831 diantaranya dilaporkan meninggal. Kasus COVID-19 yang terus meningkat berdampak pada bursa saham (Rifa'i et al., 2020).

Pada 15 Mei 2020 Menteri BUMN Erick Thohir menerbitkan Surat Menteri pada seluruh Direktur Utama BUMN tentang antisipasi skenario new normal untuk BUMN. Langkah ini dinilai sebagai persiapan pemerintah khususnya di sektor ekonomi yang kian memburuk karena terdampak pandemi. Dalam edaran tersebut tercantum pula rencana penerapan new normal pada tanggal 25 Mei 2020 akan dibagi beberapa tahap dengan pedoman umum perilsan aturan proteksi karyawan, customer, rekan bisnis dan pihak- yang berperan penting lainnya, karyawan dibawah 45 tahun bekerja di kantor dan diatas 45 tahun bekerja dirumah (work from home), tracking kondisi karyawan, dan yang terakhir penanganan jika ada karyawan terdampak COVID-19.

Pada 1 Juni 2020 new normal diterapkan di Indonesia atau secara ringkasnya masyarakat melakukan aktivitas dengan aturan kesehatan yang tegas dalam masa wabah COVID-19 ini. Roda bisnis secara perlahan mulai berputar kembali sehingga Indonesia memiliki peluang untuk terbebas dari risiko penurunan pertumbuhan ekonomi global.

New normal meningkatkan hasrat pihak yang berkecimpung dalam sejak 2 hingga 5 Juni 2020. Tercatat IHSG meningkat ke angka 4.847 sebesar 1,98% yang merupakan level terbaik semenjak 7 April. Penguatan bursa sekaligus mencatat mencatatkan penguatan selama 5 hari beruntun. Sejak oktober 2019 silam, IHSG mencatatkan peningkatan berkelanjutan terpanjang karena hal ini (CNBC, 3 Juni 2020).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini bermaksud untuk menganalisis DAMPAK KEBIJAKAN NEW NORMAL TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA.

## Tujuan Penulisan

1. Menganalisis dampak kebijakan new normal terhadap IHSG.
2. Menganalisis dampak kebijakan new normal terhadap Trading Volume Activity.

## TINJAUAN LITERATUR

### Studi Peristiwa

*Event study* merupakan studi yang mendalami dampak pasar terhadap sebuah kejadian yang informasinya disebarluaskan menjadi satu berita (I. G. B. Pratama et al., 2015). Kemudian Agris (2016) menyatakan bahwa studi yang mendalami tentang dampak pasar atas sebuah kejadian yang informasinya disebarluaskan sebagai berita dan bisa dipakai untuk menganalisis komposisi informasi dari satu kejadian disebut studi peristiwa.

Event study bisa dipakai untuk menilik dampak pasar modal (dengan metode pendekatan pergerakan harga saham) dengan suatu kejadian tertentu (Suryawijaya & Setiawan, 1998). Pengujian muatan informasi ditujukan untuk mengetahui dampak dari sebuah pengumuman. Pasar diinginkan merespon saat pengumuman tersebut terkandung informasi yang berpengaruh terhadap pasar itu sendiri. Reaksi pasar diwujudkan oleh adanya perubahan harga (Listiana, 2011).

### New Normal

*New normal* atau pemerintah menyebutnya dengan penyesuaian PSBB, yaitu hidup berdampingan dengan *Covid-19* (Muhyiddin, 2020). *New normal* berupa perilaku, tatanan yang baru dengan basis pada kebudayaan untuk membiasakan tingkah laku bersih dan sehat (KEMENKES RI, 2020).

### Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Widoatmojo (2004) Indeks Harga saham gabungan adalah satu dari sekian banyak indeks saham yang meringkas pertumbuhan harga-harga saham di Bursa Efek Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan berupa sebuah nilai yang dipakai untuk menakar kapasitas saham yang tercantum pada sebuah bursa efek (Witjaksono, 2010). IHSG melingkupi dinamika pergerakan nilai saham preferen dan nilai saham biasa secara global (Susanto & Sabardi, 2010). Indeks Harga Saham Gabungan sebetulnya berupa angka indeks harga saham yang telah diolah dan disusun yang kemudian memberikan hasil berupa trend, dimana indeks ini berupa angka yang telah dihitung sedemikian rupa hingga bisa dipakai guna

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

mengkomparasikan peristiwa berupa berubah-ubahnya harga saham dari masa ke masa (Kusuma & Badjra, 2016). Di pasar modal, indeks ini merupakan indeks yang paling umum untuk dipakai sebagai rujukan (Sunardi et al., 2017).

Indeks Harga Saham Gabungan yang berada di bursa saham amat berdampak pada kegiatan investasi yang bakal dilaksanakan oleh para pelaku pasar (Kusuma & Badjra, 2016). Kenaikan indeks harga saham gabungan bakal mendorong investasi saham yang dilaksanakan oleh para pelaku pasar untuk meningkatkan pendanaan pada perusahaan-perusahaan yang tercantum di bursa saham.

## *Trading Volume Activities*

Menurut Pramana (2012) volume perdagangan saham (Trading Volume Activity) merupakan rasio total saham yang ditransaksikan saat masa tertentu dengan total saham yang beredar pada masa tertentu. Volume perdagangan saham berupa banyaknya total lembar saham yang diperjualbelikan pada masa tertentu. Semakin massive volume perdagangan saham memperlihatkan jika saham tersebut aktif dan kerap diperjualbelikan di pasar modal (Pamungkas, 2015). Sebuah alat yang dipakai guna menilai dampak suatu informasi terhadap pasar modal menggunakan tolok ukur perubahan aktivitas transaksi saham di pasar modal disebut trading volume activity (Islami & Sarwoko, 2012). Total saham yang diterbitkan adalah total saham ketika perusahaan melakukan emisi saham (Pramana, 2012).

Trading volume activity adalah satu dari sekian indikator yang berasal dari reaksi pasar terhadap satu pengumuman tertentu (Pramana, 2012). Volume perdagangan saham yang berubah secara signifikan merefleksikan aktivitas transaksi saham dan prosedur investasi yang dilaksanakan oleh pelaku pasar (Ningrum et al., 2019). Menurut Pramana (2012) pendekatan volume perdagangan saham bisa dipakai sebagai cerminan dari reaksi pasar, yang mana volume perdagangan saham lebih memproyeksikan perilaku pelaku pasar karena adanya sebuah informasi yang baru melalui penambahan saham yang ditransaksikan. Oleh karena itu, dapat diartikan jika investasi oleh informasi (Ningrum et al., 2019).

## **METODE PENELITIAN**

### Ruang Lingkup Penelitian

Model penelitian yang diterapkan pada penelitian ini adalah penelitian studi peristiwa (event study). Event study merupakan studi yang mendalami hasil pasar akibat suatu kejadian yang informasinya disebarluaskan sebagai sebuah pengumuman (I. G. B. Pratama et al., 2015). Penelitian ini disusun berdasarkan indeks harga saham gabungan yang disediakan oleh website Yahoo Finance dan jumlah saham diperdagangkan yang disediakan oleh website Bursa Efek Indonesia.

### Sampel dan Data Penelitian

Data dari penelitian ini merupakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang ada di pasar modal. Sampel yang diambil dalam penelitian ini berupa indeks harga saham gabungan dan volume perdagangan saham. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

### Jenis dan Definisi Operasional Data

#### Jenis Operasional Data

Variabel yang digunakan adalah hari pertama kemunculan kebijakan new normal sebagai variabel yang mempengaruhi dan return tak normal (abnormal return) sebagai variabel yang dipengaruhi. Return tak normal (abnormal return) berasal dari IHSG yang dihasilkan dari selisih lebih atau kurang antara return sesungguhnya atau realisasian (actual return) dengan return normal atau ekspektasian (expected return). Kemudian trading volume activity merupakan rasio total saham yang ditransaksikan saat masa tertentu dengan total saham yang beredar pada masa tertentu

#### Definisi Operasional Data

Variabel merupakan kemampuan, sifat, atribut, ciri, dan ukuran lainnya yang bermacam-macam yang dapat digunakan peneliti untuk dipelajari dan dikaji (L. A. Pratama, 2019). Variabel yang ada pada penelitian ini antara lain

1. Variabel independen *New normal*, berupa perilaku, tatanan yang baru dengan basis pada pembudayaan untuk membiasakan tingkah laku bersih dan sehat. *New normal* ini ditentukan dengan landasan pada Surat Menteri BUMN Republik Indonesia NOMOR S-336/MBU/05/2020 TAHUN 2020 tentang Antisipasi Skenario *The New Normal* Badan Usaha Milik Negara yang terbit pada tanggal 15 Mei 2020.
2. Variabel dependen Return tak Normal (*Abnormal Return*), berupa pengurangan antara Return sesungguhnya (*Actual Return*) dan Return ekspektasian (*Expected Return*). Return tak normal dapat dihitung sebagai berikut

$$RTN: R - E[R]$$

Keterangan:

RTN..... = Return Tak Normal

R..... = Return sesungguhnya

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$E[R]$ ..... = Return ekspektasian/return normal

Dari rumus diatas, ditemukan dua variabel pembentuk *abnormal return* yaitu return sesungguhnya dan return ekspektasian. Kedua variabel dirumuskan sebagai berikut:

$$R: IHSg_t - IHSg_{t-1}$$

Keterangan:

$IHSg_t$ = IHSG hari ke-t

$IHSg_{t-1}$ = IHSG hari ke t-1

$$E[R]: \frac{\sum R}{n}$$

Keterangan:

$\sum R$ = jumlah return sesungguhnya dalam periode n

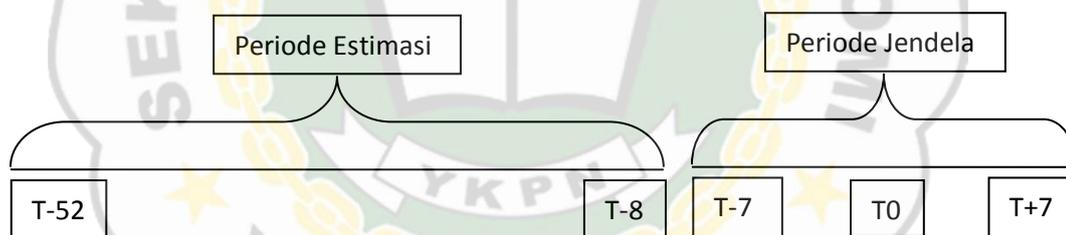
n = Periode estimasi yang digunakan (dalam penelitian ini 44 hari aktif IHSG)

3. Variabel dependen *trading volume activity* berupa rasio total saham yang ditransaksikan saat masa tertentu dengan total saham yang beredar pada masa tertentu. Menurut Pramana (2012) *trading volume activity* dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Model Penelitian

Penelitian ini berupa studi peristiwa (*event study*) yang menggunakan periode jendela dan periode estimasi. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian masa lampau, maka kerangka penelitian dapat diwujudkan dengan ilustrasi sebagai berikut:



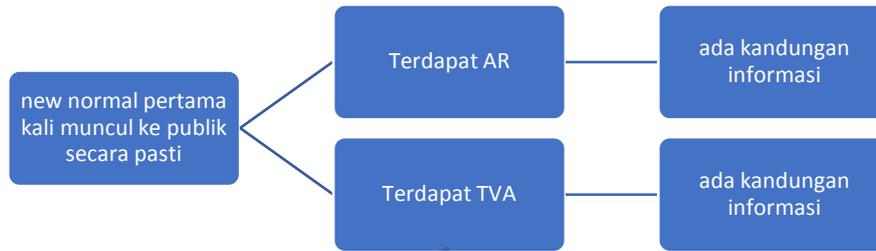
Dalam ilustrasi berikut, periode estimasi digunakan untuk menentukan berapa periode data yang harus diambil sehingga dapat menghasilkan return normal/return ekspektasiannya.

Periode estimasi ditentukan selama 44 hari aktif IHSG yang dimulai sejak 2 Maret 2020 karena pada tanggal tersebut *COVID-19* diumumkan masuk ke Indonesia. Sehingga alasan ditentukannya periode estimasi mulai tanggal tersebut untuk menghitung return ekspektasian/return normal IHSG selama pandemi *COVID-19* ini di Indonesia.

Periode jendela dalam penelitian ini serupa dengan periode yang dilakukan oleh Agris (2016) dan Rifa'i et al (2020) menggunakan panjang periode selama 7 hari aktif IHSG, karena dianggap 5 hari terlalu singkat sehingga ditakutkan efek dari peristiwa tidak tertangkap pada periode tersebut. Kemudian, jika panjang periode jendela selama 9 hari menurut penulis terlalu panjang yang dimungkinkan terdapat efek dari peristiwa lain diluar peristiwa yang diteliti. Kemudian berdasarkan informasi yang beredar di media dan melihat pada pergerakan IHSG yang tertera pada website *yahoo finance*, peneliti menentukan tanggal peristiwa ditentukan pada 15 Mei 2020.

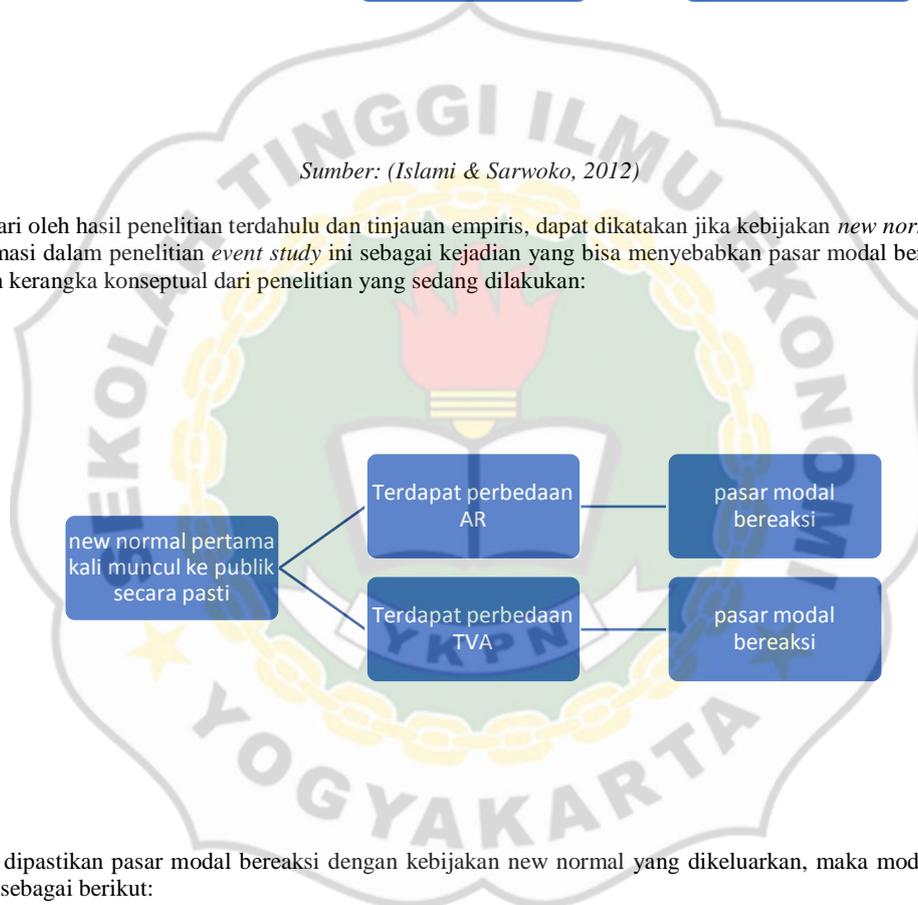
Setelah pengujian kandungan informasi, setelahnya kelajuan pasar bereaksi atas kebijakan new normal dapat diuji melewati pengujian efisiensi pasar secara bentuk setengah kuat. Pasar disebut efisien bentuk setengah kuat ketika pelaku pasar bereaksi dengan cepat (*quickly*) guna merespon *abnormal return* guna ke arah ekuilibrium harga yang baru (Islami & Sarwoko, 2012). Dengan didasari oleh teori tersebut, sebuah penelitian yang menyelidiki kandungan informasi yang berasal dari sebuah peristiwa, secara konseptual maka kerangka penelitian digambarkan sebagai berikut:

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI



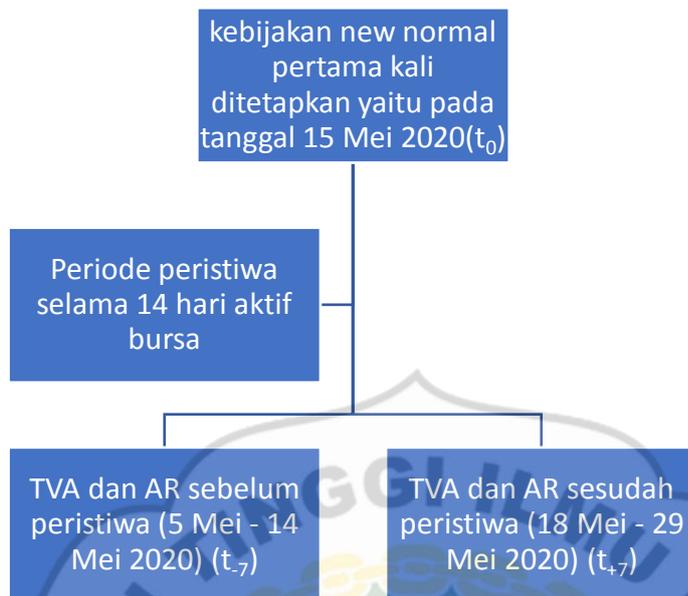
Sumber: (Islami & Sarwoko, 2012)

Dengan didasari oleh hasil penelitian terdahulu dan tinjauan empiris, dapat dikatakan jika kebijakan *new normal* bisa dipakai sebagai informasi dalam penelitian *event study* ini sebagai kejadian yang bisa menyebabkan pasar modal bereaksi. Dibawah ini merupakan kerangka konseptual dari penelitian yang sedang dilakukan:



Setelah dapat dipastikan pasar modal bereaksi dengan kebijakan *new normal* yang dikeluarkan, maka model penelitian ini diilustrasikan sebagai berikut:

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI



## Metode dan Teknik Analisis

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan memakai Uji Kolmogorov-Smirnov (The Kolmogorov-Smirnov Test) yang terdapat pada SPSS Versi 15.0. Untuk kaidah penentuan keputusan hasil uji, digunakan:

- Jika nilai probabilitas atau signifikansi atau nilai Sig. < 0.05 maka data berdistribusi tidak normal
- Jika nilai probabilitas atau signifikansi atau nilai Sig. > 0.05 maka data berdistribusi normal

### Uji Beda

Uji beda memakai Uji-t Berpasangan (Paired Sample t-Test). Untuk menentukan keputusan melalui kolom Sig. (2-tailed) sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas atau signifikansi atau nilai Sig. < 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- Jika nilai probabilitas atau signifikansi atau nilai Sig. > 0.05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

## HASIL ANALISISIS

### Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	AR sebelum new normal	AR sesudah new normal	TVA sebelum new normal	TVA sesudah new normal
N	7	7	7	7
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00186	.01229	.0007481
	Std. Deviation	.007493	.007204	.00002012
Most Extreme Differences	Absolute	.207	.175	.234
	Positive	.207	.175	.234
	Negative	-.147	-.172	-.187
Kolmogorov-Smirnov Z	.547	.462	.619	.575
Asymp. Sig. (2-tailed)	.926	.983	.838	.896

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengtesan normalitas pada tabel diatas, maka diketahui:

- Variabel abnormal return sebelum New normal memiliki koefisien Kolmogorov-smirnov sebesar 0,547 dengan nilai signifikansi 0,926. Hasil ini memperlihatkan jika nilai sig  $0,926 > \alpha (0,05)$  dinyatakan berdistribusi normal.
- Variabel abnormal return sesudah new normal memiliki koefisien Kolmogorov-smirnov sebesar 0,462 dengan nilai signifikansi 0,983. Hasil ini memperlihatkan jika nilai sig  $0,983 > \alpha (0,05)$  dinyatakan berdistribusi normal.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. Variabel trading volume activity sebelum New normal memiliki koefisien Kolmogorov-smirnov sebesar 0.619 dengan nilai signifikansi 0,838. Hasil ini memperlihatkan jika nilai sig 0,838 >  $\alpha$  (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.

4. Variabel trading volume activity sesudah new normal memiliki koefisien Kolmogorov-smirnov sebesar 0.575 dengan nilai signifikansi 0.896. Hasil ini memperlihatkan jika nilai sig 0,838 >  $\alpha$  (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.

## Uji Beda Paired Sample t-Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AR sebelum new normal - AR sesudah new normal	-.010429	.009676	.003657	-.019377	-.001480	-2.852	6	.029
Pair 2	TVA sebelum new normal - TVA sesudah new normal	-.000234	.00034376	.00012993	-.000552	.00008362	-1.803	6	.121

## Titik Persentase Distribusi t (df = 1 – 40)

df	Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
		0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
1		1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2		0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3		0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4		0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5		0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6		0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763

Berdasarkan hasil uji Paired Sample t-Test, dan memperhatikan t tabel sebesar 2.4491, memperlihatkan jika:

1. nilai t abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman new normal, t hitung sebesar -2.852 dengan nilai sig. 0.029 yang lebih rendah dari  $\alpha$  0.05 maka H0 ditolak dan H1 diterima.
2. nilai t trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman new normal, t hitung sebesar -1.803 dengan nilai sig. 0.121 yang lebih rendah dari  $\alpha$  0.05 maka H2 diterima dan H2 ditolak.

## KESIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan, peneliti berkesimpulan bahwa pasar modal bereaksi positif terhadap pengumuman kebijakan terkait new normal. Reaksi positif ini sesuai dengan *signalling theory*, yaitu bahwa satu dari sekian faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas pada pasar modal merupakan peristiwa kebijakan ekonomi. Namun, bukan saat new normal ditetapkan di DKI Jakarta, melainkan saat Surat Menteri terkait new normal rilis. Hal ini merujuk pada penentuan tanggal dan ketepatan tanggal peristiwa yang disebutkan bahwa bukan saat peristiwa itu muncul akan tetapi saat berita pertama mengenai peristiwa itu sampai ke masyarakat.

Akan tetapi, respon positif ini tidak terjadi sepenuhnya terjadi. Pelaku pasar modal masih dalam tahap konservatif dalam melakukan transaksi guna mengantisipasi kebijakan-kebijakan selanjutnya yang sensitif, khususnya sensitif terhadap pasar modal. Hal ini membuktikan bahwa meskipun penelitian ini mendukung *signalling theory*, namun *signalling theory* disini tidak didukung sepenuhnya.

## KETERBATASAN

Pada penelitian ini, peneliti terbatas pada panjang periode jendela di t-7 hingga t+7 karena pada t-9 terjadi penguatan rupiah yang mempengaruhi pasar modal, khususnya ihsg

## SARAN

Dengan didasari analisis dan pembahasan, penulis mengajukan saran sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian lebih lanjut

Demikian saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian berjudul “Manajemen Risiko Terhadap Black Swan Event Maret 2020 Di Indonesia” oleh Kiky (2020), pada penelitian selanjutnya penulis menyarankan agar menambahkan jumlah pertambahan pasien positif COVID-19 agar dapat menambah bahan pertimbangan pemerintah saat pengambilan suatu kebijakan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## DAFTAR PUSTAKA

- Agris, A. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pencalonan Presiden Joko Widodo. *May*, 31–48.
- Akbar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Realso Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BED). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 6(2), 123–131. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v6i2.26169>
- Alrhafynza, F. B., & Siswanto, E. (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Nasional (Studi Pada Saham LQ45 atas Putusan Sidang Kasus Penistaan Agama oleh Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahaja Purnama Tahun 2017). *Magister Manajemen UGM*, 47–56. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/view/9136>
- Aprianti, K. D. (2012). Hubungan Antara Dukungan Sosial Orangtua dengan Prokrastinasi Akademik Dalam Menyelesaikan Skripsi Pada Mahasiswa Pendidikan Tata Niaga (SKRIPSI).
- Chaniago, J. (2010). Titik Persentase Distribusi t. [Http://Junaidichaniago.wordpress.com](http://Junaidichaniago.wordpress.com), 1–6. <http://ledhyane.lecture.ub.ac.id/files/2013/04/tabel-t.pdf>
- Drs. Algifari, M. S. (2003). Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis. In A. Widodo (Ed.), *Untuk Ekonomi dan Bisnis*. UPP AMP YKPN.
- Gubernur DKI Jakarta. (2020). Peraturan Gubernur Daerah Khusus Ibukota Jakarta Nomor 33 Tahun 2020 tentang PSBB. Jakarta Government Website, 19. [https://jdih.jakarta.go.id/uploads/default/produkhukum/PERGUB\\_NO\\_33\\_TAHUN\\_2020\\_4.pdf](https://jdih.jakarta.go.id/uploads/default/produkhukum/PERGUB_NO_33_TAHUN_2020_4.pdf)
- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan ( Event Study Saham Yang Terdaftar Di Bei ). *Modernisasi*, 8(1), 44–67. <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO/article/view/206>
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Modal Di Indonesia: Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 2(2), 109–138. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- KEMENKES RI. (2020). Vaksin Covid-19 Belum Ditemukan, Pemerintah Siapkan Skenario New Normal. [Kemkes.Go.Id. https://www.kemkes.go.id/article/view/20052900001/vaksin-covid-19-belum-ditemukan-pemerintah-siapkan-skenario-new-normal.html](https://www.kemkes.go.id/article/view/20052900001/vaksin-covid-19-belum-ditemukan-pemerintah-siapkan-skenario-new-normal.html)
- Kusuma, I. P. M. E., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1829–1858.
- Listiana, N. (2011). Likuiditas Pasar Saham Dan Asimetri Informasi Di Seputar Pengumuman Laba Triwulan. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Muhyiddin. (2020). Covid-19, New Normal, dan Perencanaan Pembangunan di Indonesia. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 240–252. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.118>
- Ningrum, E. S., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2019). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Terpilihnya Indonesia Sebagai Tuan Rumah Asian Games Tahun 2018 (Event Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *E-JRA*, 8(2). <https://doi.org/10.22201/fq.18708404e.2004.3.66178>
- Nur Hidayat. (2018). Analisis Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017). 129. [http://repository.iainpurwokerto.ac.id/4420/3/SKRIPSI\\_FULL\\_DAYAT.pdf](http://repository.iainpurwokerto.ac.id/4420/3/SKRIPSI_FULL_DAYAT.pdf)
- Nurfadilah, L. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Amnesti Pajak (Studi Kasus pada Saham - Saham Syariah yang Masuk Daftar JII Periode Oktober 2015 - Maret 2017). *Director*, 15(2), 2017–2019. [https://www.uam.es/gruposinv/meva/publicaciones/jesus/capitulos\\_espanyol\\_jesus/2005\\_motivacion\\_para\\_el\\_aprendizaje\\_Perspectiva\\_alumnos.pdf%0Ahttps://www.researchgate.net/profile/Juan\\_Aparicio7/publication/253571379\\_Los\\_estudios\\_sobre\\_el\\_cambio\\_conceptual](https://www.uam.es/gruposinv/meva/publicaciones/jesus/capitulos_espanyol_jesus/2005_motivacion_para_el_aprendizaje_Perspectiva_alumnos.pdf%0Ahttps://www.researchgate.net/profile/Juan_Aparicio7/publication/253571379_Los_estudios_sobre_el_cambio_conceptual)
- Nuryadi, Tutut Dewi Astuti, Endang Sri Utami, & Martinus Budiantara. (2017). *Dasar-Dasar Statistika Penelitian*. [http://lppm.mercubuana-yogya.ac.id/wp-content/uploads/2017/05/Buku-Ajar\\_Dasar-Dasar-Statistik-Penelitian.pdf](http://lppm.mercubuana-yogya.ac.id/wp-content/uploads/2017/05/Buku-Ajar_Dasar-Dasar-Statistik-Penelitian.pdf)
- Pamungkas, A. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 21(2), 85831.
- Perekonomian, M. (2020). Kebijakan Pemulihan Ekonomi dan New Normal Telah Berhasil Meningkatkan Geliat Ekonomi Pada Masa Pandemi Covid-19. 19–21.
- Pramana, A. (2012). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pemecah Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011). *Diponegoro Journal Management*, 1–9. [jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id](http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id)

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik ( Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7 ). *Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(13), 1–11.

Pratama, L. A. (2019). Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode Single Index Model. *87*(1,2), 149–200.

Undang Undang Nomor 6 tahun 2018 tentang Kekarantinaan Wilayah, 31 (2018).

Presiden Republik Indonesia. (2020). Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan Coronavirus Disease 2019/COVID-19. 2019(022868), 8.

Rifa'i, M. H., Junaidi, & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jra*, 09(02), 47–57.

Sunardi, N., Nurmillah, L., & Ula, R. (2017). Pengaruh Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Sekuritas*, 1(2), 27–41.

Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). In *KELOLA Gajah Mada University Business Review* (Vol. 7, Nomor 18, hal. 137–153).

Susanto, D., & Sabardi, A. (2010). Analisis Teknikal di Bursa Efek (2 ed.). *UPP STIM YKPN*.

Susilo, A., Rumende, C. M., Pitoyo, C. W., Santoso, W. D., Yulianti, M., Herikurniawan, H., Sinto, R., Singh, G., Nainggolan, L., Nelwan, E. J., Chen, L. K., Widhani, A., Wijaya, E., Wicaksana, B., Maksum, M., Annisa, F., Jasirwan, C. O. M., & Yuniastuti, E. (2020). Coronavirus Disease 2019: Tinjauan Literatur Terkini. *Jurnal Penyakit Dalam Indonesia*, 7(1), 45. <https://doi.org/10.7454/jpdi.v7i1.415>

Witjaksono, A. A. (2010). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. Tesis Universitas Diponegoro.

Zuliarni, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BED). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1), 36–48.