


## The Effect of the First Announcement of Large-Scale Social Restrictions in Jakarta Region on Sharia Stock Market

### Pengaruh Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar Pertama di Daerah Khusus Ibukota Jakarta terhadap Pasar Saham Syariah

Nur Rochmania, Puji Sucia Sukmaningrum 

Departemen Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya, Indonesia  
nur.rochmania-2017@feb.unair.ac.id\*, puji.sucia@feb.unair.ac.id

#### ABSTRAK

Penelitian ini bermaksud untuk menganalisis pengaruh pengumuman PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) pertama DKI Jakarta terhadap pasar saham syariah, khususnya di sektor properti, real estate & konstruksi yang ditunjukkan dengan nilai return tak normal serta nilai aktivitas volume perdagangan. Metode studi peristiwa dengan model pasar digunakan dalam penelitian ini. Sebanyak 27 saham emiten yang dijadikan sampel. Pengujian statistik menggunakan uji One Sample T-test dan Paired Sample T-test. Periode estimasi 60 hari dan periode peristiwa 21 hari. Hasil uji tersebut menemukan adanya perubahan yang signifikan pada nilai return tak normal, yakni saat t-10, t-3, t+7, t+8, and t+10. Tetapi tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara nilai return tak normal sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Hasil penelitian juga menemukan adanya perubahan yang signifikan pada nilai aktivitas volume perdagangan di seluruh hari di periode peristiwa, serta ditemukan perbedaan yang signifikan antara nilai aktivitas volume perdagangan sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta.

**Kata Kunci:** Studi Peristiwa, Efisiensi Pasar, Return Tak Normal, Aktivitas Volume Perdagangan.

#### Informasi Artikel

Submitted: 18-05-2021

Reviewed: 04-07-2021

Accepted: 02-09-2021

Published: 30-01-2022

<sup>\*)</sup>Korespondensi (Correspondence):  
Nur Rochmania

Open access under Creative  
Commons Attribution-Non  
Commercial-Share A like 4.0  
International Licence  
(CC-BY-NC-SA)



#### ABSTRACT

*This study intends to analyze the effect of the first PSBB (Large-Scale Social Restrictions) announcement in DKI Jakarta on the Islamic stock market, particularly in the property, real estate & construction sectors as indicated by abnormal return values and the value of trading volume activity. The event study method with a market model is used in this study. A total of 27 stock of companies were used in the sample. Statistical testing using One Sample T-test and Paired Sample T-test. The estimated period is 60 days and the event period is 21 days. The test results found a significant change in the abnormal return, namely at t-10, t-3, t+7, t+8, and t+10. However, there was no significant difference between the abnormal return before and after the first PSBB announcement in DKI Jakarta. The results also found a significant change in the trading volume activity on all days in the event period and found a significant difference between the trading volume activity before and after the first PSBB announcement in DKI Jakarta.*

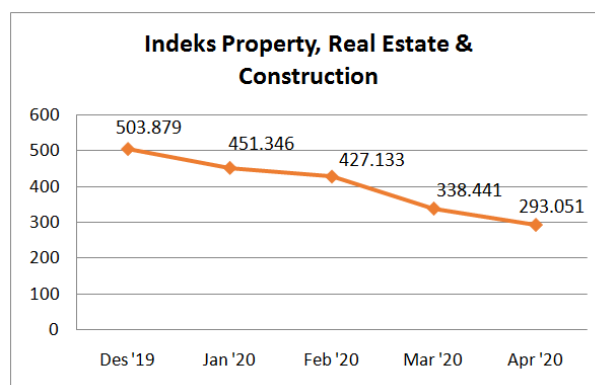
**Keywords:** Event Study, Market Efficiency, Abnormal Return, Trading Volume Activity.

## I. PENDAHULUAN

Salah satu kegiatan yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi adalah melalui kegiatan berinvestasi. Menurut Hartono (2017: 5), investasi adalah aktivitas penundaan sementara kegiatan berkonsumsi sekarang untuk disimpan ke aset yang produktif sepanjang kurun waktu tertentu. Pasar modal syariah dapat dijadikan salah satu pilihan untuk berinvestasi tanpa bertentangan dengan agama Islam. Saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah merupakan instrumen yang ditransaksikan di pasar modal syariah. Menurut Abdalloh (2019: 22), pasar modal dikatakan berbentuk syariah apabila seluruh aktivitasnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Tujuan utama seorang investor berinvestasi yaitu agar memperoleh *return*. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang dapat mendorong investor untuk melakukan kegiatan berinvestasi pada tingkat risiko tertentu. Sebagai salah satu instrumen ekonomi, pasar modal akan selalu mendapatkan pengaruh dari lingkungan. Suatu informasi yang berpengaruh terhadap pasar dapat digunakan sebagai indikator analisis oleh investor. Salah satu indikator efisiensi pasar dapat dilihat melalui cepat atau lambatnya suatu pasar ketika menyerap informasi baru yang dapat menyebabkan perubahan harga sekuritas. Keadaan dimana pergerakan para investor dan pelaku pasar sesuai dengan perubahan yang sedang terjadi di pasar disebut dengan efisiensi pasar.

Pada awal bulan Maret 2020, Bapak Presiden Joko Widodo mengumumkan bahwa negara Indonesia telah dideteksi kasus pertama positif COVID-19 (Corona Virus Disease 2019). Dalam menangani kasus tersebut, pemerintah membuat kebijakan baru yang dapat menekan angka penyebaran COVID-19, yakni melalui Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di beberapa daerah di Indonesia. DKI Jakarta merupakan provinsi di Indonesia yang pertama kali menerapkan kebijakan ini. Kebijakan PSBB mengharuskan kegiatan perkantoran, sekolah, keagamaan, dan kegiatan lainnya (di tempat umum) harus dilakukan di rumah (*work from home*). Sehingga membuat sejumlah industri dan mata pencaharian tidak optimal dan tersendat. Para pelaku usaha menganggap sejumlah industri mati karena terkena dampak PSBB. Berdasarkan data laporan statistik BEI bulan April 2020, indeks sektor properti, real estate & konstruksi adalah indeks yang mengalami penurunan paling besar dibandingkan dengan indeks sektor lainnya. Penurunan tersebut terjadi pada bulan Maret ke April sebesar 45.36 atau 13.40% (IDX, 2020). Padahal Sektor ini berperan penting pada bidang perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Gambar 1 adalah grafik pergerakan indeks sektor properti, real estate & konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Sumber: IDX, 2021

Gambar 1.

Grafik Indeks Sektor Properti, Real Estate & Konstruksi

Penelitian mengenai reaksi pasar sudah dilakukan beberapa kali oleh peneliti terdahulu dan menunjukkan hasil yang bervariasi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wang dkk. (2013) tentang peristiwa wabah penyakit menular Enterovirus 71, Demam Dengue, SARS dan H1N1 terhadap kinerja saham perusahaan bioteknologi di Taiwan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya nilai yang signifikan pada *abnormal return* saham perusahaan industri bioteknologi di Taiwan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Ichev dan Marinc (2018) yang meneliti tentang harga saham dan informasi letak geografis perusahaan terhadap wabah EBOLA di negara-negara Afrika Barat dan Amerika Serikat. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa peristiwa wabah EBOLA 2014-2016 memberikan efek yang lebih relevan terhadap perusahaan yang secara geografis lebih dekat dengan lokasi terjadinya wabah EBOLA.

Penelitian ini meneliti suatu peristiwa yang dapat memberikan pengaruh pada pasar saham namun dalam bentuk peristiwa dan sampel yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini meneliti peristiwa pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta pada saat terjadi peristiwa wabah COVID-19. Menurut pandangan Islam, segala peristiwa yang terjadi di dunia sudah dipandu dalam QS. Al – Baqarah (2) Ayat 155-157, yang artinya: “Dan sungguh akan Kami berikan cobaan kepada kamu, dengan sedikit ketakutan, kelaparan, kekurangan harta, jiwa dan buah-buahan. Dan berikanlah berita gembira kepada orang-orang yang sabar, (yaitu) orang-orang yang apabila ditimpa musibah,

mereka mengucapkan: “Inna lillahi wa inna ilaihi raji’un”. Mereka itulah yang mendapat keberkatan yang sempurna dan rahmat dari Rabb mereka dan mereka itulah orang-orang yang mendapat petunjuk.” (Kementrian Agama 2021). PSBB pertama DKI Jakarta merupakan PSBB pertama kali yang diterapkan di Indonesia. Selain itu, DKI Jakarta merupakan Ibukota negara Indonesia yang mana kebijakan-kebijakan yang diterapkan dapat berpengaruh pada skala nasional. Penelitian ini memfokuskan kepada pasar saham di sektor properti, real estate & konstruksi yang terdaftar pada ISSI. Saham sektor tersebut dipilih karena pada bulan April 2020 sektor tersebut mengalami penurunan indeks terbesar dibandingkan sektor lainnya yang ada di BEI. Selain itu, sektor ini juga banyak ditemukan di provinsi padat penduduk seperti DKI Jakarta.

## II. KAJIAN LITERATUR

Pada pasar modal terjadi pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana melalui kegiatan jual beli sekuritas (Tandelilin, 2010:26). Sekuritas yang biasa ditransaksikan di pasar modal cenderung mempunyai sifat jangka panjang. Pasar modal bisa berbentuk syariah jika segala aktivitasnya tidak mengandung unsur yang bertentangan dengan nilai-nilai agama Islam. Misalnya tidak mengandung unsur maysir, gharar, riba, dzalim, dan haram (Abdalloh, 2019:22). Pasar modal di BEI membentuk indeks gabungan khusus untuk saham-saham syariah, yakni disebut dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Pasar efisien terjadi ketika harga seluruh sekuritas yang ditransaksikan di pasar tersebut telah merefleksikan seluruh informasi yang ada. Informasi tersebut terdiri dari informasi yang terjadi di masa lampau, informasi yang terjadi sekarang, dan informasi yang bersifat opini (Tandelilin 2010: 219). Dalam pasar efisien, pergerakan para investor akan mengikuti perubahan yang sedang terjadi. Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010: 223) mengelompokkan jenis pasar yang efisien menjadi 3 *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yaitu pasar efisien bentuk kuat (*strong form*), pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form*), dan pasar efisien bentuk lemah (*weak form*).

Studi peristiwa atau *event study* adalah salah satu metode penelitian yang bertujuan untuk melihat pengaruh suatu informasi peristiwa yang dipublikasikan terhadap pergerakan suatu pasar (Hartono, 2017:643). Penelitian yang menyelidiki dampak dari suatu peristiwa dengan respon pasar terhadap informasi disebut dengan penelitian *event study* (Tandelilin, 2010: 565). Informasi tersebut bisa berupa berita baik maupun berita buruk. Ketika investor menerima informasi berita baik, maka respon investor akan positif. Namun ketika investor menerima informasi berita buruk, maka respon investor akan negatif. Menurut Fama dkk. (1970), *event Study* juga termasuk pengujian hipotesis untuk pasar efisien setengah kuat (*semi strong form*)

*Return* tak normal atau *abnormal return* adalah salah satu nilai yang dapat dijadikan indikator untuk melihat efisien suatu pasar. Menurut Hartono (2015: 263), *Return* tak normal ialah selisih antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi. Dalam penelitian studi peristiwa, menganalisa *return* tak normal dilakukan agar dapat melihat efisiensi suatu pasar. Jika investor menemukan *return* tak normal yang berkepanjangan, maka bisa dikatakan pasar tersebut termasuk pasar yang tidak efisien karena harga saham tidak bisa mencapai keseimbangan baru terkait dengan adanya suatu peristiwa (Hartono, 2017: 667).

H1: Ditemukan perubahan signifikan pada nilai *return* tak normal di sekitaran tanggal pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta.

H2: Ditemukan perbedaan signifikan antara nilai *return* tak normal sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta.

Menurut Suryawijaya dan Setiawan (1998), aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* adalah salah satu nilai yang dapat merefleksikan respon investor di suatu pasar modal terhadap adanya suatu informasi yang dilihat melalui pengukuran volume perdagangan saham. Nilai tersebut diperoleh dengan membandingkan jumlah saham emiten yang diperdagangkan dengan jumlah saham emiten yang beredar di waktu yang sama. Robert Ang (1997) dalam penelitian Pramana dan Mawardi (2012) menjelaskan bahwa peningkatan volume perdagangan menandakan adanya kenaikan transaksi jual beli di pasar.

H3: Ditemukan perubahan signifikan pada nilai aktivitas volume perdagangan di sekitaran tanggal

pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta.

H4: Ditemukan perbedaan signifikan antara nilai aktivitas volume perdagangan sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta.

### III. METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif dengan metode studi peristiwa digunakan pada penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari volume perdagangan saham emiten harian, indeks pasar ISSI penutupan harian, jumlah saham emiten yang beredar, harga saham emiten penutupan harian, daftar nama emiten, tanggal pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Populasi penelitian ini adalah seluruh emiten di sektor properti, real estate & konstruksi yang tercatat di ISSI. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling*. Berikut adalah ketentuan-ketentuan sampel:

1. Semua saham sektor properti, real estate & konstruksi yang termasuk dalam ISSI dan tidak mengalami *delisting* saat periode penelitian (periode estimasi 30 Desember 2019 – 24 Maret 2020 dan periode peristiwa 26 Maret 2020 – 24 April 2020).
2. Mempunyai data historis dan aktif melakukan perdagangan saat periode penelitian.
3. Tidak melakukan *corporate action* saat periode penelitian.

Tabel 1.

Hasil *Purposive Sampling*

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah saham sektor properti, real estate & konstruksi termasuk dalam ISSI per 20 Desember 2019	64
Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> selama periode penelitian (30 Desember 2019 – 24 April 2020)	1
Perusahaan yang tidak aktif melakukan perdagangan saat periode penelitian (30 Desember 2019 – 24 April 2020)	32
Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> saat periode penelitian (30 Desember 2019 – 24 April 2020)	4
Total Sampel	27

Sumber: Penulis, 2021

Model perhitungan yang digunakan untuk mencari nilai *return* ekspektasi yaitu model pasar (*market model*). Periode penelitian terdiri dari periode peristiwa dan periode estimasi.

Tabel 2.

Periode Penelitian

Periode (t)	Tanggal
t estimasi (60 hari)	30 Desember 2019 - 24 Maret 2020
t sebelum (10 hari)	26 Maret - 8 April 2020
event date (t0)	09 April 2020
t sesudah (10 hari)	13 April - 24 April 2020

Sumber: Penulis, 2021

Teknik analisis :

1. Menghitung *return* tak normal:

- a. Menghitung *return* realisasi

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* realisasi sekuritas i, hari t

$P_{it}$  = Harga saham i, hari t

$P_{it-1}$  = Harga saham i, hari t-1

- b. Menghitung *return* ekspektasi dengan *market model*.

$$E(R)_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon$$

Keterangan:

$E(R)_{it}$  = Return ekspektasi sekuritas i, hari t

$\alpha_i$  = Intersep regresi sekuritas i

$\beta_i$  = Slope garis regresi sekuritas i

$R_{mt}$  = Return indeks pasar

$\varepsilon$  = Kekeliruan regresi

Return indeks pasar ( $R_{mt}$ ) dalam penelitian ini adalah ISSI.

$$R_{mt} = \frac{ISSI_t - ISSI_{t-1}}{ISSI_{t-1}}$$

Keterangan:

$ISSI_t$  = Nilai ISSI, hari t

$ISSI_{t-1}$  = Nilai ISSI, hari t-1

- c. Menghitung *return* tak normal

$$AR_{it} = R_{it} - E(R)_{it}$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = Return tak normal saham i, hari t

$R_{it}$  = Return realisasi saham i, hari t

$E(R)_{it}$  = Return ekspektasi saham i, hari t

2. Menghitung rata-rata *return* tak normal

$$AAR = \frac{\sum AR_t}{n}$$

Keterangan :

AAR = Rata-rata *return* tak normal

$AR_t$  = Return tak normal saham i, hari t

$n$  = Total emiten yang diteliti

3. Menghitung aktivitas volume perdagangan

$$TV A_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

4. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan

$$ATVA = \frac{\sum TV A_t}{n}$$

Keterangan:

ATVA = Rata-rata aktivitas volume perdagangan

$TV A_t$  = Aktivitas volume perdagangan saham i, hari t

$n$  = Total emiten yang diteliti

5. Melakukan uji normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov*.

6. Melakukan uji *One Sample T-test* pada nilai *return* tak normal dan aktivitas volume perdagangan harian. Uji ini dilakukan untuk melihat perubahan signifikan *return* tak normal dan aktivitas volume perdagangan di sekitaran hari peristiwa.

7. Melakukan uji *Paired Sample T-test* pada nilai rata-rata *return* tak normal dan aktivitas volume perdagangan. Uji ini untuk melihat perbedaan signifikan *return* tak normal dan aktivitas volume perdagangan ketika sebelum dan sesudah peristiwa.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3.

Hasil Pengujian *One Sample T-test* pada Return Tak Normal

t - Peristiwa	AAR	T stat	Sig. (2-tailed)
t-10	-0.028842	-2.575	.016
t-9	0.000336	.021	.984

t-8	0.005679	.369	.715
t-7	-0.016955	-1.051	.303
t-6	0.004938	.397	.695
t-5	0.003783	.340	.737
t-4	0.002722	.340	.737
t-3	0.061985	3.553	.001
t-2	0.002654	.258	.798
t-1	-0.003573	-.474	.639
t0	0.004003	.448	.658
t+1	0.011715	1.125	.271
t+2	0.009886	1.645	.112
t+3	-0.002003	-.355	.725
t+4	0.003179	.452	.655
t+5	-0.007402	-.926	.363
t+6	-0.000219	-.034	.973
t+7	-0.020658	-4.317	.000
t+8	-0.022740	-3.035	.005
t+9	-0.001785	-.155	.878
t+10	-0.014258	-2.527	.018

Sumber: Output SPSS versi 20, diolah (2021)

Tabel 3 menunjukkan hasil uji *one sample t-test* pada *return* tak normal. Berdasarkan hasil tersebut ditemukan 5 dari 21 hari di periode peristiwa yang memiliki nilai signifikan dibawah 0.05. Artinya 5 dari 21 hari tersebut menghasilkan H1 diterima atau ditemukan perubahan signifikan pada nilai *return* tak normal di sekitaran hari peristiwa, yakni pada t-10, t-3, t+7, t+8 dan t+10. Namun 16 hari lainnya menghasilkan H1 ditolak atau tidak ditemukan perubahan signifikan pada nilai *return* tak normal di sekitaran hari peristiwa. Pada t-10 ditemukan perubahan *return* tak normal yang negatif signifikan, hal ini terjadi kemungkinan karena para investor sudah mendapatkan informasi akan adanya kebijakan PSBB di Indonesia karena beberapa negara lain di Asia sudah memberlakukan kebijakan *lockdown* lebih dulu untuk mengurangi penyebaran COVID-19 di negaranya. Pada t-3 juga ditemukan perubahan *return* tak normal yang negatif signifikan. Hal ini terjadi karena para investor sudah mendapatkan informasi baru akan adanya kebijakan PSBB pertama di Indonesia tepatnya di provinsi DKI Jakarta, karena mengingat semakin tingginya angka kasus COVID-19. Adanya kebijakan baru tersebut membuat kepanikan di kalangan investor, salah satunya investor yang memiliki saham di sektor properti, real estate & konstruksi. Investor beranggapan bahwa sektor tersebut kemungkinan besar terkena dampak dari adanya kebijakan PSBB pertama DKI Jakarta. Penerapan kebijakan PSBB di provinsi padat penduduk yang mana menjadi tempat proyek-proyek besar seperti DKI Jakarta, dapat mengakibatkan kinerja emiten di sektor properti, real estate & konstruksi terganggu. Misalnya terjadi penurunan permintaan properti di kota-kota besar seperti mall, perkantoran, hotel, dll. Selain itu, beberapa proyek mengalami perlambatan dan penundaan dikarenakan adanya penurunan kegiatan konstruksi di lapangan.

Selama PSBB pertama DKI Jakarta berlangsung, ditemukan perubahan *return* tak normal yang negatif signifikan, yakni pada t+7, t+8 dan t+10. Hal ini terjadi dikarenakan investor mendapatkan informasi baru mengenai perpanjangan PSBB pertama DKI Jakarta yang akan dilaksanakan selama 28 hari ke depan sejak 24 April – 22 Mei 2020. Adanya perpanjangan PSBB pertama DKI Jakarta dikarenakan angka kasus COVID-19 di provinsi DKI Jakarta masih tinggi. Secara keseluruhan, pasar saham sektor properti, real estate & konstruksi yang termasuk dalam ISSI ini merupakan pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*). *Return* tak normal di pasar tersebut tidak terjadi dalam waktu yang lama. Artinya, *return* tak normal tersebut hanya sebagai tanda adanya respon pasar atas pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sebagian besar investor muslim di sana tidak melakukan spekulasi terhadap harga saham.

Tabel 4.  
Hasil Pengujian *One Sample T-test* pada Aktivitas Volume Perdagangan

t - Peristiwa	ATVA	T stat	Sig. (2-tailed)
t-10	0.004675	3.021	.006
t-9	0.004147	3.132	.004

t-8	0.001128	2.762	.010
t-7	0.002298	2.859	.008
t-6	0.002653	2.960	.006
t-5	0.003192	2.597	.015
t-4	0.003419	2.989	.006
t-3	0.005162	3.419	.002
t-2	0.005515	3.678	.001
t-1	0.002617	3.847	.001
t0	0.002433	3.556	.001
t+1	0.003039	2.933	.007
t+2	0.002804	3.103	.005
t+3	0.002483	3.525	.002
t+4	0.002054	3.662	.001
t+5	0.001769	3.340	.003
t+6	0.001655	3.323	.003
t+7	0.001384	4.148	.000
t+8	0.001545	3.887	.001
t+9	0.002355	2.898	.008
t+10	0.001610	3.412	.002

Sumber: Output SPSS versi 20, diolah (2021)

Tabel 4 menunjukkan hasil uji *one sample t-test* pada aktivitas volume perdagangan. Berdasarkan hasil tersebut ditemukan nilai signifikan di bawah 0.05 pada seluruh hari di periode peristiwa, yakni mulai t-10 hingga t+10. Artinya selama 21 hari peristiwa tersebut menghasilkan H3 diterima atau ditemukan perubahan signifikan pada nilai aktivitas volume perdagangan di sekitaran hari pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa investor selama periode peristiwa merespon informasi penting tentang kebijakan PSBB pertama DKI Jakarta, mengingat kebijakan ini adalah kebijakan yang pertama kali diterapkan di Indonesia. Sehingga mereka melakukan analisis secara mendalam atas informasi yang mereka terima sebelum melakukan transaksi jual/beli saham yang pada akhirnya membuat nilai aktivitas volume perdagangan berfluktuasi di sekitaran hari peristiwa.

Berdasarkan profil resikonya, investor di pasar saham sektor properti, real estate & konstruksi yang termasuk dalam ISSI ini cenderung bertipe investor moderat (sedang), karena mereka berani untuk berinvestasi pada instrumen yang mengalami fluktuasi, namun mereka tidak terlalu berani untuk mengambil risiko. Sehingga mereka memutuskan untuk melakukan analisis mendalam terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan berinvestasi. Analisis mendalam yang dilakukan investor sebelum melakukan transaksi ini seperti pada ajaran agama Islam, bahwa Allah SWT mewajibkan hamba-Nya untuk selalu memperhatikan informasi atau kejadian yang terjadi dengan sikap *tabayyun* (sikap mencari kejelasan suatu informasi guna mencari kebenarannya).

Tabel 5.  
Hasil Pengujian *Paired Sample T-Test* pada *Return* Tak Normal

Pair 1	AAR Sebelum - AAR Sesudah	T stat	df	Sig. (2-tailed)
		.744	9	.476

Sumber: Output SPSS versi 20, diolah (2021)

Tabel 5 menunjukkan hasil uji *paired sample t-test* pada nilai rata-rata *return* tak normal. Berdasarkan hasil tersebut diperoleh angka signifikan 0.476, yang berarti di atas 0.05. Dari hasil angka tersebut berarti H2 ditolak atau tidak ditemukan perbedaan signifikan antara nilai *return* tak normal sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Hal ini terjadi karena kemungkinan investor sudah melakukan antisipasi di jauh-jauh hari sebelum Gubernur DKI Jakarta menandatangani dan mengumumkan secara resmi mengenai kebijakan PSBB pertama DKI Jakarta, sehingga investor sudah mengambil langkah yang tepat untuk menyesuaikan diri dengan pergerakan harga-harga di pasar. Hal ini berarti *return* tak normal yang didapatkan investor masih dalam batas wajar.

Tabel 6.  
Hasil Pengujian *Paired Sample T-Test* pada Aktivitas Volume Perdagangan

Pair 1	ATVA Sebelum - ATVA Sesudah	T stat	df	Sig. (2-tailed)
		3.169	9	.011

Sumber: Output SPSS versi 20, diolah (2021)

Tabel 6 menunjukkan hasil uji *paired sample t-test* pada nilai rata-rata aktivitas volume perdagangan. Berdasarkan hasil tersebut diperoleh angka signifikan 0.011, yang berarti di bawah 0.05. Dari hasil angka tersebut berarti H4 diterima atau Ditemukan perbedaan signifikan antara nilai aktivitas volume perdagangan sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Dilihat dari nilai ATVA yang cenderung menurun saat sesudah peristiwa, mengartikan bahwa investor telah mengurangi kegiatan bertransaksi di pasar saham. Hal ini dilakukan investor karena mereka masih beradaptasi dengan kebiasaan baru saat PSBB pertama DKI Jakarta berlangsung. Para investor masih mempertimbangkan kinerja dari emiten di sektor properti, real estate & konstruksi yang kemungkinan besar akan menurun akibat adanya kebijakan PSBB pertama DKI Jakarta. Mengingat kebijakan tersebut merupakan pertama kali di Indonesia serta diterapkan di provinsi DKI Jakarta yang mana merupakan provinsi padat penduduk dan tempat sejumlah proyek-proyek besar yang berhubungan langsung dengan perusahaan di sektor properti, real estate & konstruksi.

## V. SIMPULAN

Peristiwa pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta tidak terlalu berpengaruh terhadap pergerakan saham emiten sektor properti, real estate & konstruksi yang termasuk dalam ISSI. Hal ini terlihat dari hasil pengujian *one sample t-test* pada nilai *return* tak normal yang menunjukkan angka signifikan pada 5 hari saja yaitu pada t-10, t-3, t+7, t+8 dan t+10. Selain itu, jika dilihat dari hasil pengujian *paired sample t-test* juga tidak ditemukan perbedaan signifikan antara nilai *return* tak normal sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Sedangkan hasil uji *one sample t-test* pada aktivitas volume perdagangan ditemukan perubahan yang signifikan pada seluruh tanggal di periode peristiwa, yakni mulai dari t-10 hingga t+10. Hasil uji tersebut juga didukung dengan hasil uji *paired sample t-test* yang menemukan perbedaan signifikan antara nilai aktivitas volume perdagangan sebelum dengan sesudah pengumuman PSBB pertama DKI Jakarta. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa saham sektor properti, real estate & konstruksi yang termasuk dalam ISSI ini sudah cukup efisien secara informasi dan pengambilan keputusan dalam bentuk pasar efisien setengah kuat (*semi strong form*).

Implikasi pada penelitian ini diharapkan dapat dijadikan investor dan pelaku pasar lainnya sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk bertransaksi (jual/beli) di pasar saham, terutama ketika terjadi peristiwa yang relevan dengan PSBB pertama DKI Jakarta. Selain itu, emiten juga dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan referensi dalam menganalisis dan memutuskan kebijakan yang diambil pada saat terjadi peristiwa yang relevan dengan PSBB pertama DKI Jakarta. Hal ini dikarenakan kemungkinan besar kebijakan yang diambil tersebut dapat memberikan dampak pada kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2019). *Pasar modal syariah*. Jakarta: Gramedia.
- Duniainvestasi.com. (2021). Dunia investasi data bursa efek. Retrieved from <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/statistic>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Hartono, J. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ichev, R., & Marinč, M. (2018). Stock prices and geographic proximity of information: Evidence from the Ebola outbreak. *International Review of Financial Analysis*, 56, 153-166. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.12.004>
- IDX. (2021). Indeks Saham. Retrieved from <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>
- Kementerian Agama RI. (2021). Al-Qur'an. Retrieved from <https://quran.kemenag.go.id/>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Daftar Efek Syariah. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/Default.aspx>



- Pramana, A., & Mawardi, W. (2012). Analisis perbandingan trading volume activity dan abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007-2011). *Diponegoro Journal Management*, 1(1), 1-9.
- Presidenri.go.id. (2021). Keterangan pers Presiden RI terkait dua WNI positif korona. Retrieved from <https://presidenri.go.id/video/keterangan-pers-presiden-ri-terkait-dua-wni-positif-korona/>
- Sukmaningrum, P. S., Madyan, M., & Hendratmi, A. (2019). Reaksi pasar saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) terhadap pengumuman penetapan gubernur DKI Jakarta tahun 2017. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(1), 1-14.
- Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. (1998). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik dalam negeri (Event study pada peristiwa 27 Juli 1996). *KELOLA: Gadjah Mada University Business Review*, 7(18), 137–153.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wang, Y. H., Yang, F. J., & Chen, L. J. (2013). An investor's perspective on infectious diseases and their influence on market behavior. *Journal of Business Economics and Management*, 14(sup1), S112-S127. <https://doi.org/10.3846/16111699.2012.711360>