

Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Covid-19 Di Indonesia Dan Kebijakan PSBB **(*Event Study* pada Perusahaan Sub Sektor *Advertising, Printing, Media* yang Terdaftar di BEI)**

Syifa Amalia Mukhti^{1*}, Yulia Efni², Haryetti³

^{1,2,3} Universitas Riau, Pekanbaru, Riau, Indonesia, 28293

Email Address : syifa.amalia2584@student.unri.ac.id^{1*}, yulia.efni@lecturer.unri.ac.id²

ABSTRAK : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia serta sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan PSBB terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* saham perusahaan subsektor *advertising, printing, media*. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder. Populasi pada penelitian adalah perusahaan subsektor *advertising, printing, media* yang berjumlah 19 perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 12 perusahaan dan ditentukan dengan menggunakan metode *judgement sampling*. Metode pengolahan data yang digunakan adalah uji *Paired Sample T-Test* dengan menggunakan *software* SPSS untuk mengolah data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Serta tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah diumumkannya kebijakan PSBB.

Kata kunci: Covid-19; PSBB, *abnormal return*; *trading volume activity*

ABSTRACT : This study aims to find out whether before and after the announcement of the first case of Covid-19 in Indonesia and also before and after the announcement of the PSBB policy there were significant differences in the average *abnormal return* and the average *trading volume activity* of stock companies in the *advertising, printing, and media* sub-sector companies. The type of data used in this study is quantitative data with secondary data sources. The population in this study were *advertising, printing, media* sub-sector companies, totaling 19 companies. The research sample is 12 companies and determined by using judgment sampling method. The data processing method used the *Paired Sample T-Test*, using SPSS software to process the data. The results showed that there was no significant difference in the average *abnormal return* and average *trading volume activity* before and after the announcement of the first case of Covid-19 in Indonesia. And there is no significant difference from the average *abnormal return* and average *trading volume activity* before and after the announcement of the PSBB policy.

Keywords: Covid-19, PSBB, *abnormal return*, *trading volume activity*

1. Pendahuluan

Kebutuhan masyarakat akan informasi atau berita membuat perusahaan *advertising, printing, media* yang dalam hal ini menyediakan kebutuhan media mainstream cetak maupun elektronik harus melakukan inovasi-inovasi terbaru agar bisa mengikuti perkembangan teknologi digital yang sekarang sedang berkembang pesat. Dewasa ini, media mainstream cetak dan elektronik (televisi dan radio) semakin tergerus eksistensinya dikarenakan masyarakat yang lebih memilih untuk menghabiskan waktu di media sosial (instagram, facebook, youtube, dll) yang relatif lebih mudah diakses dan lebih banyak menyediakan konten-konten yang berisi berita, informasi dan hiburan yang beragam. Namun, tidak dapat dipungkiri bahwa masih terdapat beberapa kalangan masyarakat, khususnya generasi yang lahir pada era 40-an lebih memilih media mainstream sebagai sumber informasi dan hiburan yang utama. Hanya saja untuk generasi setelahnya, khususnya generasi Z menganggap bahwa media mainstream merupakan media kuno atau tradisional dan lebih memilih untuk menggunakan media sosial untuk mendapatkan informasi ataupun hiburan dan dianggap lebih “kekinian” dibandingkan media mainstream.

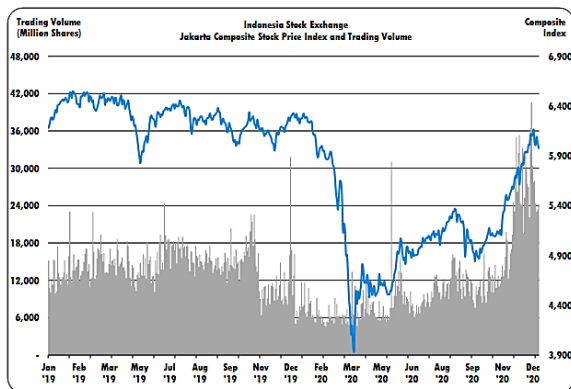
Tantangan perusahaan media mainstream saat ini tak sampai disitu saja. Pada Desember 2019, dunia digemparkan dengan kemunculan penyakit Covid-19 (*Coronavirus Disease 2019*). Di Indonesia, kasus pertama Covid-19 dilaporkan pada tanggal 02 Maret 2020 dengan total 2 kasus. Hal tersebut diumumkan oleh Presiden Joko Widodo di Istana Kepresidenan, Jakarta. Kemudian, pada tanggal 31 Maret 2020, pemerintah menetapkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang tertuang dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia nomor 21 tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar. Munculnya pandemi Covid-19 membuat pemasukan perusahaan media mainstream yang berasal dari iklan semakin merosot. Berdasarkan data Survei Serikat Perusahaan Pers (SPS Pusat) terhadap 434 media massa, sebanyak 71 perusahaan pers cetak mengalami penurunan omset lebih dari 40 persen dibandingkan tahun 2019. Penurunan omset ini pun berdampak pada pemotongan gaji karyawan. Setidaknya 50 persen perusahaan media massa

telah memotong gaji karyawan dengan besaran 20 sampai 30 persen (Liputan6.com, 2021).

Seperti yang juga dilansir oleh liputan6.com, media massa yang bertugas meliput kabar terkini terkait Covid-19 juga terkena dampak dari pandemi. Pemasukan via iklan tergerus sehingga memberikan dampak ke perusahaan media dan jurnalis. Berdasarkan data Global Conference on Media Freedom, penghasilan lewat iklan merosot 70 persen pada 2020 (Kurnia, 2020). Juga dilansir oleh kompas.id, kondisi industri media massa saat ini semakin tertekan karena pendapatan dari belanja iklan anjlok pada masa pandemi. Tak sedikit yang bertahan dengan pendapatan minim, juga minus. Bahkan, ada yang gulung tikar, Asosiasi Media Siber Indonesia (AMSI) mencatat satu anggotanya tutup (Arika, 2020).

Kebutuhan masyarakat akan informasi yang kredibel dan terpercaya di masa pandemi Covid-19, ditambah dengan adanya kebijakan pembatasan mobilitas masyarakat yang membuat warga harus berada di dalam rumah, mengakibatkan tingkat konsumsi warga akan informasi, berita, maupun hiburan semakin meningkat. Namun, meningkatnya konsumsi masyarakat tersebut tak serta merta membuat pendapatan perusahaan media mainstream meningkat, dikarenakan sumber pendapatan utama media mainstream adalah dari periklanan, ditambah dengan adanya media sosial yang lebih banyak diminati masyarakat khususnya kaum muda, sehingga banyak pihak yang lebih memilih untuk menggunakan sosial media sebagai wadah untuk mempromosikan produk mereka.

Jika ditinjau dari nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) ketika munculnya pandemi Covid-19 di Indonesia, maka akan didapati bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak terhadap perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, hal ini terlihat dari menurunnya nilai IHSG. Seperti yang dijelaskan oleh Suryahadi, dalam (Rafsyanjani and Wuryani, 2021), IHSG dalam perdagangan 30 maret 2020 di tutup melemah 2,88% di level 4414,5. Situasi tersebut menyebabkan Bursa Efek Indonesia lagi-lagi membekukan sementara perdagangan maupun *trading halt* sebab IHSG turun drastis 5% ke level 4318,29. Meskipun dalam perdagangan IHSG sebelumnya bisa naik drastis 4,76% serta di tutup di level 4545,57. Pergerakan IHSG dapat dilihat pada gambar 1 berikut :



Gambar 1: Pergerakan IHSX Periode Januari 2019 - Desember 2020

Sumber: Bursa Efek Indonesia : IDX Statistics 2020

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa IHSX mengalami penurunan di masa awal pandemi virus Covid-19 dan kondisi terparah terjadi pada bulan Maret 2020. IHSX merupakan cerminan dari harga seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka secara umum, saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga mengalami penurunan pada awal masa pandemi Covid-19 termasuk saham subsektor *advertising, printing, media*. Hal tersebut diyakini terjadi karena pasar mengalami kepanikan terhadap informasi yang didapatkan. Sebagaimana yang dijelaskan dalam teori efisiensi pasar, dimana pasar bereaksi terhadap informasi-informasi yang ada dan informasi tersebut dapat mempengaruhi harga saham yang terbentuk.

Adanya informasi mengenai pendapatan perusahaan media mainstream yang semakin mengalami penurunan di masa pandemi Covid-19 dan informasi mengenai nilai IHSX yang menurun drastis di awal masa pandemi Covid-19 tentu menimbulkan reaksi dari investor saham. Seperti yang dijelaskan dalam teori sinyal, bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Harga yang terbentuk karena adanya reaksi pasar terhadap sebuah informasi, akan mempengaruhi tingkat *return* saham yang akan diperoleh investor. Jika harga saham meningkat, maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga meningkat. Sebaliknya, jika harga saham menurun, maka *return* saham juga akan menurun. Hal inilah yang kemudian akan menyebabkan *abnormal return* terjadi. *Abnormal return*

merupakan selisih antara return yang diharapkan investor dengan return yang sebenarnya terjadi.

Selain itu, adanya penurunan atau peningkatan harga saham tersebut, juga tidak terlepas dari adanya aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Meningkatnya volume perdagangan akan mendorong naiknya harga saham, sehingga *return* saham juga akan meningkat. Sebaliknya, menurunnya volume perdagangan akan membuat harga saham turun dan akan berpengaruh terhadap menurunnya *return* saham. *Trading volume activity* juga merupakan salah satu indikator untuk melihat bagaimana reaksi pasar terhadap sebuah informasi.

Untuk menguji apakah terdapat reaksi pasar saham subsektor *advertising, printing, media* ketika masa pandemi Covid-19, maka pada penelitian ini akan dilakukan uji beda terhadap rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia dan pengumuman kebijakan PSBB.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor *advertising, printing, media* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan subsektor *advertising, printing, media* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu terdapat 19 perusahaan. Sampel pada penelitian ini merupakan jenis *purposive sampling*, dengan jenis sampling purposif yaitu *judgement sampling*. Menurut Ferdinand (2014), pada *judgement sampling*, sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif pada penelitian ini adalah data historis saham perusahaan sub sektor *advertising, printing, media* selama bulan Desember 2019 hingga bulan April 2020.

Sumber data pada penelitian ini adalah sumber data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan

secara umum. Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan yahoo finance (<https://finance.yahoo.com/>)

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi dengan mengumpulkan data historis dari saham perusahaan sub sektor advertising, printing, media yang menjadi sampel penelitian.

Data pada penelitian ini terlebih dahulu diolah dengan menggunakan analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran mengenai nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum dari masing-masing variabel untuk data kuantitatif.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil uji statistik deskriptif AAR dan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	12	-.062338	.008677	-.01105494	.024335000
AAR Sesudah	12	-.037489	.090013	.00460439	.031985486
ATVA Sebelum	12	.000023	.010771	.00205872	.003095375
ATVA Sesudah	12	.000001	.009357	.00202873	.003216674
Valid N (listwise)	12				

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif tersebut menunjukkan rata-rata *abnormal return* dari 12 perusahaan setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia, mengalami kenaikan namun tidak secara signifikan. Sedangkan rata-rata *trading volume activity* mengalami penurunan setelah diumumkan kasus pertama Covid-19 di Indonesia, namun penurunan tersebut tidak secara signifikan.

Tabel 2

Hasil uji statistik deskriptif AAR dan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	12	-.030303	.037139	.00193254	.019574826
AAR Sesudah	12	-.019626	.027249	.00195771	.013618349
ATVA Sebelum	12	.000001	.009236	.00203950	.003149979
ATVA Sesudah	12	.000001	.009821	.00222326	.003589678
Valid N (listwise)	12				

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif tersebut menunjukkan rata-rata *abnormal return* dari 12 perusahaan setelah pengumuman kebijakan PSBB, mengalami kenaikan namun tidak secara signifikan. Sedangkan rata-rata *trading volume activity* mengalami kenaikan setelah diumumkannya kebijakan PSBB, namun kenaikan tersebut tidak secara signifikan.

3.2 Uji Normalitas

Tabel 3

Hasil uji normalitas AAR dan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia

	AAR Sebelum	AAR Sesudah	ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
N	12	12	12	12
Kolmogorov-Smirnov Z	1.097	.751	.946	.952
Asymp. Sig. (2-tailed)	.180	.626	.332	.325
Keterangan	Normal	Normal	Normal	Normal

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas pada table 3 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* data *average abnormal return* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,18 untuk periode sebelum peristiwa, dan 0,63 untuk periode sesudah peristiwa, yang berarti data *average abnormal return* tersebut berdistribusi normal. Kemudian untuk data *average trading volume activity* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,33 untuk periode sebelum peristiwa, dan 0,32 untuk periode sesudah peristiwa, yang berarti data *average trading volume activity* tersebut juga berdistribusi normal.

Tabel 4

Hasil uji normalitas AAR dan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB

	AAR Sebelum	AAR Sesudah	ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
N	12	12	12	12
Kolmogorov-Smirnov Z	.605	.646	1.294	1.261
Asymp. Sig. (2-tailed)	.857	.799	.070	.083
Keterangan	Normal	Normal	Normal	Normal

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas pada table 4 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* data *average abnormal return* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan PSBB

lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,86 untuk periode sebelum peristiwa, dan 0,80 untuk periode sesudah peristiwa, yang berarti data *average abnormal return* tersebut berdistribusi normal. Kemudian untuk data *average trading volume activity* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan PSBB lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,07 untuk periode sebelum peristiwa, dan 0,08 untuk periode sesudah peristiwa, yang berarti data *average trading volume activity* tersebut juga berdistribusi normal.

Dari hasil pengujian normalitas data tersebut, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, oleh sebab itu pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji beda *Paired Sample t-Test*.

3.3 Uji Hipotesis Pengujian Hipotesis 1

Tabel 5 Hasil uji hipotesis AAR sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia

	Sig. (2-tailed)	Hasil hipotesis
AAR Sebelum Pengumuman Covid-19 - AAR Sesudah Pengumuman Covid-19	0.089	H ₁ ditolak

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 5 diperoleh AAR sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia bernilai Sig. (2-tailed) 0,089 > 0,05 maka dapat disimpulkan H₁ ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

Pengujian Hipotesis 2

Tabel 6 Hasil uji hipotesis ATVA sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia

	Sig. (2-tailed)	Hasil hipotesis
ATVA Sebelum Pengumuman Covid-19 - ATVA Sesudah Pengumuman Covid-19	0.934	H ₂ ditolak

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 6 diperoleh ATVA sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia bernilai Sig. (2-tailed) 0,934 > 0,05 maka dapat disimpulkan H₂ ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah diumumkannya kasus

pertama Covid-19 di Indonesia.

Pengujian Hipotesis 3

Tabel 7 Hasil uji hipotesis AAR sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB

	Sig. (2-tailed)	Hasil hipotesis
AAR Sebelum Pengumuman PSBB - AAR Sesudah Pengumuman PSBB	0.997	H ₃ ditolak

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 7 diperoleh AAR sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB bernilai Sig. (2-tailed) 0,997 > 0,05 maka dapat disimpulkan H₃ ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah diumumkannya kebijakan PSBB.

Pengujian Hipotesis 4

Tabel 8 Hasil uji hipotesis ATVA sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB

	Sig. (2-tailed)	Hasil hipotesis
ATVA Sebelum Pengumuman PSBB - ATVA Sesudah Pengumuman PSBB	0.780	H ₄ ditolak

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 8 diperoleh ATVA sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PSBB bernilai Sig. (2-tailed) 0,780 > 0,05 maka dapat disimpulkan H₄ ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah diumumkannya kebijakan PSBB.

Perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sub sektor *advertising, printing, media* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa dengan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa masih adanya kepercayaan dari investor terhadap eksistensi perusahaan media mainstream di masa yang akan datang, walaupun sebelum memasuki masa pandemi Covid-19 eksistensi perusahaan media mainstream sudah mulai tergerus dikarenakan perkembangan media sosial yang begitu pesat. Hadirnya virus Covid-19 ternyata tak membuat kondisi perusahaan media mainstream semakin parah. Walaupun pendapatan lewat iklan anjlok,

namun perusahaan media mainstream dapat dengan cepat melakukan revolusi dan inovasi seperti mulai memperluas jangkauan dengan terhubung ke sosial media seperti youtube, instagram, facebook, dan media surat kabar online, dan inovasi digital lainnya. Faktor ini yang kemudian membuat investor meyakini bahwa perusahaan media mainstream bisa bertahan dan investor memilih untuk mempertahankan investasinya di perusahaan subsektor *advertising, printing, media*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat atau *semi strong*. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika harga-harga mencerminkan informasi yang dipublikasikan, dan implikasi dari kondisi tersebut adalah investor tidak akan memperoleh keuntungan abnormal yang konsisten dengan menggunakan informasi yang dipublikasikan. (Hanafi, 2016) Terlihat dari tidak adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia, yang artinya investor tidak memperoleh keuntungan abnormal yang konsisten dengan adanya informasi tersebut.

Perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sub sektor *advertising, printing, media* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

Teori sinyal menyatakan bahwa investor akan bereaksi terhadap suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi dan dianggap memberikan sinyal baik ataupun sinyal buruk. Pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia tentu merupakan sebuah informasi yang mengandung sinyal buruk di dalamnya karena mempengaruhi berbagai aspek kehidupan masyarakat, namun investor cenderung tidak merespon informasi tersebut dengan bersikap *wait and see* dan lebih berhati-hati dalam menyikapi pengumuman. Terbukti dari nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

Perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sub sektor *advertising, printing, media* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan PSBB.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat

diketahui bahwa peristiwa pengumuman kebijakan PSBB pada tanggal 31 Maret 2023 tidak memiliki kandungan informasi yang berarti sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap rata-rata *abnormal return* saham subsektor *advertising, printing, media* sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini bisa terjadi dikarenakan pelaksanaan kebijakan PSBB di Indonesia tidak dilaksanakan secara serentak, dimana wilayah yang pertama menerapkan PSBB adalah DKI Jakarta pada 10 April 2020 dan kemudian disusul wilayah lainnya. Selain itu, sebelum diumumkannya kebijakan PSBB di Indonesia, negara lain yang sudah terlebih dahulu terkena dampak Covid-19 sudah memberlakukan kebijakan mengurangi aktifitas di luar ruangan, sehingga masyarakat termasuk investor sudah bisa memprediksi bahwa cepat atau lambat pemerintah pasti akan memberlakukan kebijakan yang serupa yakni mengurangi aktifitas di luar ruangan. Oleh karena itu investor tidak merespon secara berlebihan saat peristiwa kebijakan PSBB di Indonesia terjadi sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi nilai rata-rata *abnormal return* saham subsektor *advertising, printing, media*.

Terjadinya penurunan tingkat mobilitas masyarakat dikarenakan kebijakan PSBB, membuat tingkat konsumsi masyarakat akan berita, informasi, dan hiburan semakin meningkat. Namun seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, hal ini tidak membuat pendapatan perusahaan media mainstream semakin meningkat dikarenakan sumber pendapatan utama media mainstream yang berasal dari iklan. Oleh karena itu, di masa pandemi Covid-19 ini, untuk tetap mempertahankan eksistensinya, perusahaan media mainstream mulai melakukan inovasi untuk memperluas jangkauan ke dunia media sosial dikarenakan masyarakat yang lebih banyak memilih untuk menggunakan media sosial sebagai tempat untuk mencari informasi, berita, dan hiburan. Kemudian, dari eksistensinya di media sosial yang membuat perusahaan media mainstream mendapatkan tambahan sumber pemasukan dari iklan. Faktor ini yang kemudian membuat investor meyakini bahwa perusahaan media mainstream bisa bertahan dan memilih untuk mempertahankan investasinya di perusahaan subsektor *advertising, printing, media*.

Perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sub sektor *advertising, printing, media* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan PSBB.

Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pasar akan bereaksi terhadap suatu informasi yang dianggap sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Namun, pada penelitian ini dapat dilihat bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut dikarenakan pelaksanaan PSBB di Indonesia tidak dilakukan secara serentak dan dalam pelaksanaannya masih terdapat beberapa pengecualian untuk beberapa perusahaan sesuai dengan pedoman PSBB yang tertuang dalam Peraturan Menteri Kesehatan RI Nomor 9 tahun 2020 sehingga hal ini dinilai tidak akan terlalu berdampak terhadap pasar modal di Indonesia.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan subsektor *advertising, printing, media* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.
2. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan subsektor *advertising, printing, media* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.
3. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengumuman kebijakan PSBB.
4. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan subsektor *advertising, printing, media* periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengumuman kebijakan PSBB.

Tidak adanya perbedaan *abnormal return* pada peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia dan peristiwa pengumuman kebijakan PSBB menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia efisien bentuk setengah kuat atau *semi strong* berdasarkan bentuk informasinya. Hal ini terlihat dari informasi yang diterima oleh investor membuat investor tidak ingin mengambil resiko dengan terlalu cepat mengambil keputusan, akibatnya aktivitas volume perdagangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan dan

investor tidak memperoleh keuntungan abnormal dengan menggunakan informasi yang dipublikasikan.

Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum peristiwa dengan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa masih adanya kepercayaan dari investor terhadap eksistensi perusahaan media mainstream di masa yang akan datang, walaupun sebelum memasuki masa pandemi Covid-19 eksistensi perusahaan media mainstream sudah mulai tergerus dikarenakan perkembangan media sosial yang begitu pesat.

5. Referensi

- Alexander, A. And Kadafi, M.A. (2018), "Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen*, Vol. 10 No. 1, P. 1, Doi: 10.29264/Jmmn.V10i1.3803.
- Arika, Y. (2020), "Kondisi Perusahaan Media Semakin Tertekan", *Kompas*, Available At: <https://www.kompas.id/baca/dikbud/2020/07/29/kondisi-perusahaan-media-semakin-tertekan> (Accessed 18 May 2022).
- "Bursa Efek Indonesia: Idx Statistics 2020". (2020), *Bursa Efek Indonesia*, Available At: <https://www.idx.co.id/Data-Pasar/Laporan-Statistik/Statistik/>.
- Ferdinand, A. (2014), *Metode Penelitian Manajemen*, 5th Ed., Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hartono, J. (2005), *Pasar Efisien Secara Keputusan*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Kurnia, T. (2020), "Perusahaan Media Terancam Punah Akibat Pandemi Covid-19", *Liputan 6*, Available At: <https://www.liputan6.com/global/read/4410199/perusahaan-media-terancam-punah-akibat-pandemi-covid-19> (Accessed 18 May 2022).
- Liputan6.Com. (2021), "71 Persen Perusahaan Media Cetak Terimbas Pandemi Covid-19,

Rafsyanjani, R. And Wuryani, E. (2021),
“Analisis Harga Saham Perusahaan
Transportasi Di Bei Sebelum Dan Sesudah
Covid-19”, *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi
Dan Manajemen (Jikem)*, Vol. 1 No. 1, Pp.
129–138.