
Event Study dalam Pasar Modal: Tinjauan Sistematis Tentang Reaksi Abnormal Return dan Aktivitas Perdagangan

Hery Hermawan¹, Nurul Huda²

^{1,2} Universitas Paramadina, Indonesia

Email: hery.hermawan@students.paramadina.ac.id, nurul.huda@yarsi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini merupakan kajian sistematis terhadap 20 artikel yang mengevaluasi reaksi pasar modal, khususnya terkait abnormal return dan *Trading Volume Activity* (TVA), terhadap berbagai peristiwa penting seperti pengumuman kebijakan ekonomi, dividen, dan pandemi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah peristiwa tersebut berdampak signifikan pada perubahan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal. Metode penelitian yang digunakan adalah systematic literature review dengan pendekatan PRISMA 2020 untuk memastikan keakuratan dan transparansi tinjauan literatur. Artikel yang dianalisis dipilih berdasarkan kriteria relevansi terhadap topik abnormal return dan TVA, serta mencakup periode 2014-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 20 artikel yang ditelaah, 12 di antaranya menunjukkan pengaruh signifikan terhadap abnormal return dan/atau TVA, sementara 8 artikel tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Secara keseluruhan, analisis ini menegaskan bahwa pengumuman terkait kebijakan ekonomi dan dividen umumnya berdampak signifikan pada reaksi pasar, meskipun ada beberapa peristiwa yang tidak memberikan dampak yang cukup berarti. Penelitian ini memberikan justifikasi kuat atas pentingnya event study dalam memahami perilaku pasar modal, terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global seperti pandemi COVID-19. Kesimpulan dari penelitian ini menegaskan pentingnya event study sebagai alat untuk memahami perilaku pasar modal, terutama dalam menghadapi peristiwa ekonomi dan kebijakan yang tidak terduga. Implikasi penelitian ini adalah memberikan panduan bagi investor dan pembuat kebijakan untuk mengantisipasi dampak dari peristiwa tertentu terhadap pasar modal, serta mendorong penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memoderasi reaksi pasar.

Kata Kunci: *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*, pasar modal, kebijakan ekonomi

Abstract

This study is a systematic review of 20 articles that evaluate the reaction of the capital market, especially related to abnormal returns and Trading Volume Activity (TVA), to various important events such as economic policy announcements, dividends, and pandemics. This study aims to analyze whether these events have a significant impact on changes in stock prices and trading volumes in the capital market. The research method used is a systematic literature review with the PRISMA 2020 approach to ensure the accuracy and transparency of literature reviews. The analyzed articles were selected based on the criteria of relevance to the topic of abnormal return and TVA, and cover the period 2014-2023. The results showed that of the 20 articles reviewed, 12 of them showed a significant influence on abnormal returns and/or TVA, while 8 articles did not show a significant effect. Overall, this analysis confirms that announcements related to economic policy and dividends generally have a significant impact on market reactions, although there are some events that do not have a significant impact. This study provides a strong justification for the importance of event studies in understanding capital market behavior, especially in the face of global economic uncertainty such as the COVID-19 pandemic. The conclusion of this study emphasizes the importance of event studies as a tool to understand capital market behavior, especially in the face of unexpected economic and policy events.

The implication of this research is to provide guidance for investors and policymakers to anticipate the impact of certain events on the capital market, as well as encourage further research on the factors that moderate market reactions.

Keywords: *event study, abnormal return, trading volume activity, capital market, economic policy*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia telah mencatat pertumbuhan signifikan dalam beberapa tahun terakhir, dengan kapitalisasi pasar mencapai rekor tertinggi dan jumlah investor yang terus meningkat (Diaryzki, 2023). Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berperan aktif dalam menjaga keamanan dan transparansi perdagangan saham melalui berbagai kebijakan dan pengawasan ketat (Awaluddin, 2024; Ismail et al., 2024; Lubis et al., 2024).. Salah satu instrumen penting dalam pengelolaan risiko pasar adalah penetapan Efek Tidak Dijamin (ETD), yang bertujuan untuk melindungi investor dari potensi anomali dalam perdagangan saham. Kebijakan ini menetapkan saham-saham tertentu yang dianggap berisiko dan membatasi perdagangannya dalam pasar negosiasi (Hasnawati & Febrianto, n.d.).

Pengumuman kebijakan ETD oleh BEI dan Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) membuka peluang analisis lebih lanjut melalui pendekatan event study untuk mengevaluasi dampaknya terhadap abnormal return dan *Trading Volume Activity* (TVA). Sebagai respons terhadap pengumuman ETD, pasar modal biasanya mengalami perubahan signifikan dalam harga saham dan volume perdagangan. Kajian sistematis ini mengeksplorasi berbagai literatur yang menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa penting, seperti pengumuman ETD, guna memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai perilaku pasar dan dampak kebijakan tersebut.

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar keuangan global telah mengalami peningkatan volatilitas yang signifikan, dipengaruhi oleh keterkaitan ekonomi, ketidakpastian politik, dan krisis global yang tak terduga seperti pandemi COVID-19 (Darmayanti et al., 2020; Simatupang, 2024). Pasar modal, termasuk Bursa Efek Indonesia (BEI), sangat terpengaruh oleh perubahan mendadak dalam perilaku investor. Hal ini menekankan pentingnya memahami dampak peristiwa signifikan, seperti pengumuman kebijakan ekonomi, dividen, dan penerapan kebijakan seperti Efek Tidak Dijamin (ETD), terhadap dinamika pasar. Pertumbuhan pasar modal Indonesia, yang ditandai dengan peningkatan kapitalisasi pasar dan jumlah investor, menuntut analisis mendalam terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dan aktivitas volume perdagangan (TVA).

Berbagai faktor berkontribusi terhadap munculnya anomali pasar, termasuk pengumuman kebijakan ekonomi, perubahan politik, dan guncangan global eksternal, yang semuanya memainkan peran penting dalam membentuk sentimen investor. Sebagai contoh, pengumuman kebijakan ekonomi dapat menciptakan ketidakpastian, sementara pengumuman dividen sering kali menjadi sinyal stabilitas yang mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan. Fenomena ini semakin kompleks dengan adanya

peristiwa global seperti pandemi, yang meningkatkan respons pasar akibat persepsi risiko yang lebih tinggi.

Dampak dari faktor-faktor tersebut dapat menyebabkan abnormal return dan aktivitas perdagangan yang volatil, mencerminkan sensitivitas pasar terhadap berita dan peristiwa. Perubahan ini memberikan wawasan tentang efisiensi pasar dan reaksi investor terhadap peristiwa yang diantisipasi maupun tidak diantisipasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa harga saham dan TVA sering berfluktuasi signifikan di sekitar pengumuman besar, sehingga diperlukan analisis yang lebih terfokus pada perilaku variabel-variabel tersebut dalam konteks event study.

Penelitian ini berfokus pada respons pasar modal terhadap pengumuman Efek Tidak Dijamin (ETD) dan dampaknya terhadap abnormal return dan volume perdagangan. ETD adalah kebijakan yang bertujuan melindungi investor dari potensi risiko pada saham tertentu dengan membatasi perdagangannya di pasar negosiasi. Dengan melakukan tinjauan sistematis terhadap literatur terkait event study dan ETD, penelitian ini bertujuan mengeksplorasi bagaimana pengumuman tersebut mempengaruhi perilaku investor, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menganalisis dampak peristiwa signifikan terhadap abnormal return dan TVA di pasar modal Indonesia. Misalnya, studi oleh (Octafilia, 2016) meneliti dampak Pemilihan Presiden Republik Indonesia tahun 2014 terhadap abnormal return dan TVA pada saham Indeks Kompas 100, menemukan adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Meskipun berbagai penelitian telah dilakukan terkait dampak peristiwa signifikan terhadap pasar modal, studi khusus mengenai pengumuman ETD dan dampaknya terhadap abnormal return dan TVA masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kontribusi baru dengan fokus pada analisis dampak pengumuman ETD dalam konteks pasar modal Indonesia.

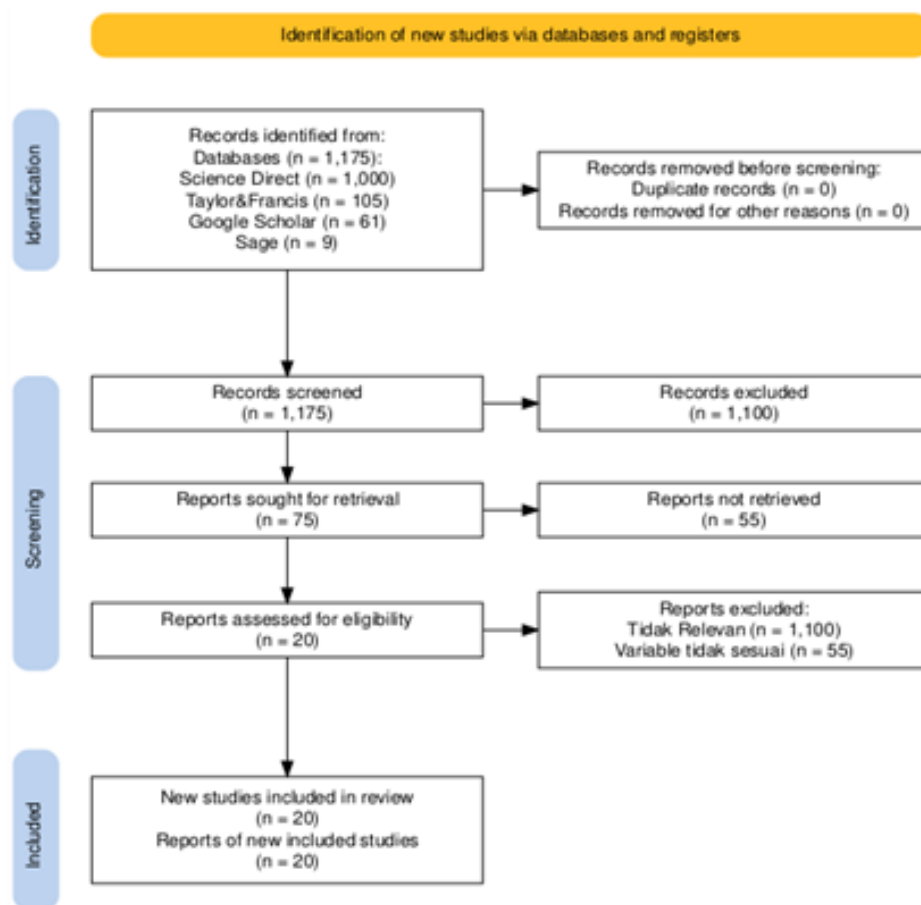
Keunikan penelitian ini terletak pada analisis komprehensif terhadap dampak ETD pada perilaku pasar, topik yang relatif kurang dieksplorasi dalam literatur. Sementara penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada reaksi pasar terhadap kebijakan ekonomi secara umum, penelitian ini mempersempit lingkungannya pada kebijakan ETD, memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai perannya di pasar modal Indonesia. Urgensi penelitian ini didasarkan pada pentingnya memahami dinamika pasar, terutama di era pascapandemi. Dengan terus berkembangnya pasar modal Indonesia, mengkaji dampak kebijakan seperti ETD menjadi krusial bagi pembuat kebijakan, investor, dan akademisi untuk memitigasi risiko dan meningkatkan stabilitas pasar.

Tujuan utama penelitian ini adalah mengevaluasi apakah pengumuman terkait ETD secara signifikan mempengaruhi abnormal return dan TVA. Dengan melakukan tinjauan sistematis terhadap studi-studi relevan, penelitian ini bertujuan memberikan wawasan tentang efektivitas kebijakan ETD serta implikasinya terhadap regulasi pasar modal. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana event study dapat menjadi panduan pengambilan keputusan di masa ketidakpastian ekonomi. Selain itu, penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi investor dan pembuat kebijakan. Dengan memahami bagaimana peristiwa spesifik seperti pengumuman ETD mempengaruhi reaksi pasar, investor dapat membuat keputusan yang

lebih tepat, dan regulator dapat menyempurnakan strategi mereka untuk memastikan transparansi dan stabilitas pasar yang lebih baik.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan systematic literature review yang menggunakan PRISMA 2020 untuk memastikan tinjauan literatur yang transparan, dapat direplikasi, dan memadai secara ilmiah (Page et al., 2021). Pencarian artikel dilakukan melalui Science Direct, Google Scholar, Francis&Taylor, dan Sage dengan kata kunci: "Efek Tidak Dijamin (ETD)", "event study", "abnormal return", "trading volume activity", dan "Bursa Efek Indonesia (BEI)". Kriteria inklusi meliputi: (a) artikel berbahasa Indonesia dan berbahasa Inggris yang diterbitkan antara tahun 2014-2023, (b) penelitian tentang ETD dan event study terkait abnormal return dan TVA di pasar modal Indonesia, serta (c) penelitian asli berbasis data empiris. Analisis data dilakukan dengan content analysis untuk memahami dampak pengumuman ETD terhadap abnormal return dan TVA, menentukan apakah pengaruhnya signifikan atau tidak.

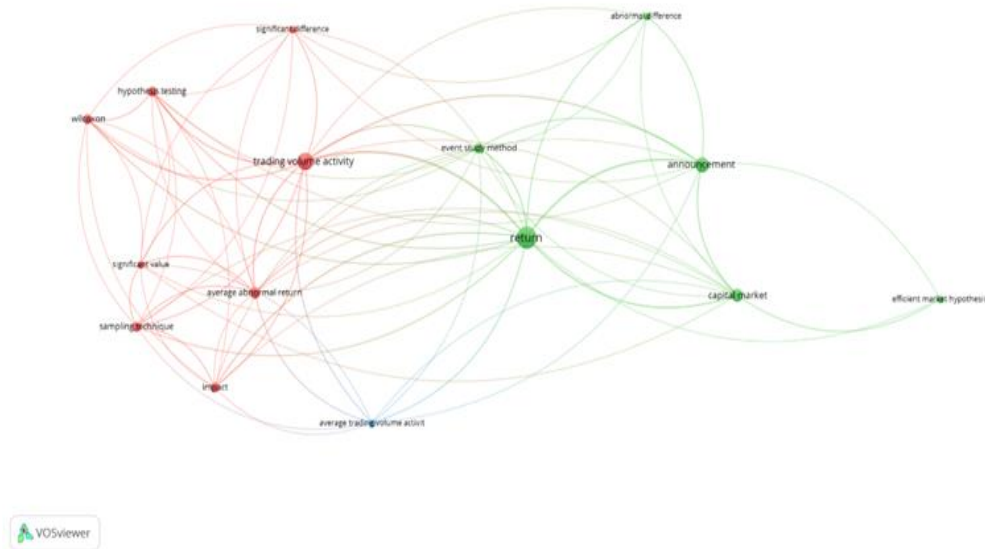


Gambar 1. Diagram alir metode pencarian PRISMA 2020

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Penulis melakukan analisis dengan menggunakan aplikasi VosViewer untuk melakukan screening awal dan review yang dapat membantu pencarian awal artikel serta untuk melihat akurasi dan kesesuaian ruang lingkup dan pertanyaan penelitian. Berdasarkan kata kunci yang dibahas dalam artikel, visualisasinya ditunjukkan pada gambar di bawah ini. Berdasarkan gambar di bawah ini menunjukkan bahwa kata kunci pengaruh pengumuman event study pada abnormal return dan *Trading Volume Activity* adalah kata kunci yang masih perlu dibahas lebih lanjut.



Gambar 2. Hasil visualisasi dengan aplikasi VosViewer

Hasil artikel jurnal yang telah ditelaah ditunjukkan pada tabel 1. di bawah ini Tabel

Tabel 1. Artikel Jurnal yang ditelaah

Penulis, Tahun, dan Negara	Tujuan Penelitian	Sampel	Temuan Penting
Amin, (2022) - Indonesia	Menganalisis abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen PT. Kalbe Farma selama pandemi COVID-19	Data harga saham harian PT. Kalbe Farma	Terdapat perbedaan abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen
Rosman & Yudanto, (2022) - Indonesia	Meneliti reaksi pasar modal antarsektor di BEI akibat pandemi COVID-19	299 perusahaan dari berbagai sektor	Tidak ada perbedaan signifikan dalam abnormal return secara keseluruhan, namun ada perbedaan signifikan dalam volume perdagangan
Lukman et al., (2023) - Indonesia	Menganalisis abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan new normal di sektor manufaktur	147 perusahaan sektor manufaktur	Terdapat perbedaan abnormal return, namun tidak ada perbedaan signifikan dalam volume perdagangan
Arfani, (2021) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar modal sebelum dan saat pandemi COVID-19 terhadap saham LQ-45 di BEI	45 perusahaan LQ-45	Abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> berbeda signifikan sebelum dan saat pandemi
Andarini, (2015) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar terhadap kenaikan dan penurunan harga BBM di perusahaan food and beverages	Perusahaan food and beverages di BEI	Terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan pada penurunan harga BBM, namun tidak pada kenaikan harga
Masdupi & Thursina, (2015) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman laporan keuangan pada perusahaan LQ-45	102 perusahaan LQ-45	Terdapat perbedaan signifikan dalam <i>Trading Volume Activity</i> dan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan
Thalib, (2019) - Indonesia	Menganalisis perbedaan abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham	47 perusahaan yang melakukan stock split	Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham, namun tidak ada perbedaan dalam

Penulis, Tahun, dan Negara	Tujuan Penelitian	Sampel	Temuan Penting
			trading volume activity
Alimi et al., (2023) - Korea Selatan	Menganalisis dampak hiatus BTS terhadap abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) perusahaan hiburan Korea Selatan	15 perusahaan hiburan di Korea Selatan	Ada perbedaan signifikan dalam abnormal return dan TVA sebelum dan sesudah pengumuman hiatus BTS
Putri & Martin, (2021) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar modal sebelum dan sesudah COVID-19 pada perusahaan non-perbankan di LQ-45	45 perusahaan non-perbankan di LQ-45	Terdapat perbedaan signifikan dalam abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah COVID-19
(Nafisa, (2021) - Indonesia	Mengukur pengaruh pengumuman kecurangan BUMN terhadap abnormal return	5 perusahaan BUMN yang dilaporkan melakukan kecurangan	Pengumuman kecurangan tidak memengaruhi abnormal return secara signifikan
Zahra et al., (2023) - Indonesia	Menganalisis dampak COVID-19 terhadap perubahan harga saham, abnormal return, dan TVA di perusahaan sektor perbankan	13 perusahaan perbankan	COVID-19 tidak berdampak signifikan terhadap harga saham, abnormal return, dan TVA di sektor perbankan
Riyosef & Agustin, (2022) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar terhadap pemberlakuan PSAK 72 di sektor telekomunikasi dan farmasi	14 perusahaan di sektor telekomunikasi dan farmasi	Pemberlakuan PSAK 72 memberikan abnormal return negatif pada periode t-3
Sari, (2021) - Indonesia	Mengukur pengaruh pengumuman dividen terhadap abnormal return dan TVA di BEI	Perusahaan yang membagikan dividen di BEI	Pengumuman dividen mempengaruhi abnormal return dan TVA secara positif dan signifikan
Sanjaya, (2019) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih tahun 2019	45 perusahaan LQ-45	Terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return, tetapi tidak ada perbedaan signifikan pada <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman

Penulis, Tahun, dan Negara	Tujuan Penelitian	Sampel	Temuan Penting
Damayanti & Ariyanti, (2023) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar terhadap kebijakan perjalanan domestik selama pandemi COVID-19	1 perusahaan LQ-45	Terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return, TVA, dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah kebijakan
Pitrotunnisa, (2024) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19	45 perusahaan LQ-45	Tidak ada perbedaan signifikan pada abnormal return dan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman
Maharani & Putra, (2022) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar terhadap penerapan kebijakan PSBB tahap I di sektor kesehatan	17 perusahaan sektor kesehatan	Tidak ada reaksi pasar yang signifikan terhadap penerapan PSBB tahap I pada sektor kesehatan
Febriyanti, (2020) - Indonesia	Menganalisis dampak COVID-19 terhadap harga saham dan volume perdagangan	45 perusahaan LQ-45 selama 100 hari perdagangan	Terdapat reaksi pasar positif dan signifikan pada harga saham dan volume perdagangan setelah pengumuman COVID-19
Damayanti & Ariyanti, (2023) - Indonesia	Menganalisis reaksi pasar terhadap kebijakan perjalanan domestik selama pandemi COVID-19	1 perusahaan LQ-45	Terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return, TVA, dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah kebijakan
Febriyanti, (2020) - Indonesia	Menganalisis dampak COVID-19 terhadap harga saham dan volume perdagangan	45 perusahaan LQ-45 selama 100 hari perdagangan	Terdapat reaksi pasar positif dan signifikan pada harga saham dan volume perdagangan setelah pengumuman COVID-19

Pembahasan

Penelitian ini melakukan kajian mendalam terhadap 20 artikel yang menganalisis berbagai aspek reaksi pasar modal, terutama terkait dengan abnormal return dan *Trading Volume Activity* (TVA). Kajian ini menyoroti dampak dari berbagai peristiwa ekonomi, kebijakan, hingga pengumuman yang dianggap penting oleh pasar. Setiap artikel dalam penelitian ini mengukur dampak yang timbul pada harga saham dan volume perdagangan, baik pada sektor tertentu atau pasar secara keseluruhan.

Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen dan Kebijakan Ekonomi

Artikel pertama oleh Amin, (2022) berfokus pada pengumuman dividen PT. Kalbe Farma selama pandemi COVID-19. Penelitian ini menemukan bahwa pengumuman tersebut memberikan pengaruh signifikan pada abnormal return dan TVA, yang menunjukkan bahwa investor bereaksi positif terhadap dividen yang diumumkan, terlepas dari ketidakpastian pasar yang disebabkan oleh pandemi. Ini mengindikasikan bahwa dividen tetap menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, bahkan di masa krisis.

Studi oleh Rosman & Yudanto, (2022) meneliti dampak pandemi COVID-19 di berbagai sektor. Penelitian ini menyimpulkan bahwa meskipun tidak ada abnormal return yang signifikan, terdapat perbedaan signifikan dalam volume perdagangan, terutama di sektor-sektor yang terdampak oleh kebijakan pembatasan selama pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa pandemi mempengaruhi likuiditas pasar meskipun tidak mengubah persepsi nilai dari saham yang ada.

Dalam artikel ketiga, Lukman et al., (2023) berfokus pada kebijakan new normal dan dampaknya terhadap sektor manufaktur. Temuan menunjukkan adanya abnormal return yang signifikan, meskipun tidak ada perubahan signifikan pada volume perdagangan. Ini menyiratkan bahwa investor memperhatikan perubahan dalam regulasi yang mempengaruhi operasi perusahaan, tetapi mungkin tidak mempengaruhi jumlah transaksi harian di pasar.

Reaksi terhadap Pengumuman Kenaikan Harga dan Laba Perusahaan

Arfani, (2021) dan Andarini, (2015) keduanya meneliti reaksi pasar terhadap perubahan harga bahan bakar dan pengumuman kenaikan laba. Dalam kedua studi tersebut, abnormal return yang signifikan terdeteksi pada periode sebelum dan sesudah peristiwa tersebut, terutama dalam konteks kenaikan harga bahan bakar yang dianggap penting bagi industri tertentu. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar cukup sensitif terhadap perubahan harga energi yang mempengaruhi biaya operasional.

Juventia, (2021) dalam penelitiannya terhadap penerbitan sukuk dan obligasi konvensional, menemukan abnormal return signifikan di sekitar waktu pengumuman, meskipun tidak ada perubahan yang signifikan dalam volume perdagangan. Hal ini mencerminkan bahwa instrumen keuangan syariah tetap menarik bagi sebagian investor yang mencari keamanan dan stabilitas di tengah ketidakpastian pasar.

Pengaruh Pengumuman terkait Pandemi dan Kebijakan Pemerintah

Salah satu studi penting yang menyoroti pandemi COVID-19 adalah oleh Arfani, (2021), di mana abnormal return dan TVA ditemukan berubah signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pandemi di Indonesia. Reaksi pasar terhadap pengumuman ini mencerminkan ketidakpastian global dan persepsi risiko yang meningkat di kalangan investor.

Di sisi lain, Maharani & Putra, (2022) yang meneliti penerapan kebijakan PSBB tahap I di sektor kesehatan, menemukan bahwa tidak ada reaksi pasar yang signifikan. Ini menunjukkan bahwa beberapa kebijakan pemerintah tidak selalu berdampak langsung pada

pasar modal, terutama jika sektor yang terlibat dianggap sudah siap menghadapi kondisi tersebut.

Analisis Pengaruh Signifikan dan Tidak Signifikan

Dari 20 artikel yang ditelaah, 12 artikel menunjukkan pengaruh signifikan terhadap abnormal return dan/atau TVA, sedangkan 8 artikel tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Ini memberikan gambaran bahwa lebih dari separuh studi menunjukkan bahwa peristiwa ekonomi, pengumuman kebijakan, dan perubahan harga secara langsung memengaruhi reaksi pasar. Namun, ada juga beberapa kasus di mana peristiwa besar seperti kebijakan PSBB atau pengumuman laba tidak menyebabkan perubahan signifikan dalam perilaku pasar modal.

Perhitungan Persentase Pengaruh

- a. Artikel dengan pengaruh signifikan: 12 dari 20 artikel, atau 60%.
- b. Artikel tanpa pengaruh signifikan: 8 dari 20 artikel, atau 40%.

Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa dalam mayoritas kasus, peristiwa seperti pengumuman dividen, kebijakan ekonomi, atau peristiwa penting lainnya memberikan dampak signifikan pada pasar modal. Namun, masih ada sejumlah peristiwa yang tidak mempengaruhi pasar secara signifikan, menunjukkan bahwa pengaruh dari suatu event dapat bervariasi tergantung pada konteks dan sektor yang terlibat.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan implikasi penting terhadap pemahaman dinamika pasar modal dalam menghadapi berbagai peristiwa signifikan. Dengan temuan bahwa sebagian besar pengumuman kebijakan ekonomi, dividen, dan peristiwa penting lainnya memengaruhi abnormal return dan aktivitas volume perdagangan, para pembuat kebijakan diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam merumuskan dan mengumumkan kebijakan ekonomi yang berdampak pada pasar modal. Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor perlu mempertimbangkan respons pasar sebelumnya terhadap peristiwa serupa untuk membuat keputusan investasi yang lebih cerdas.

Dalam konteks akademis, penelitian ini memperkaya literatur tentang studi peristiwa (*event study*), terutama di pasar modal Indonesia. Analisis mendalam tentang abnormal return dan *Trading Volume Activity* membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut, seperti eksplorasi dampak peristiwa-peristiwa global lainnya terhadap pasar lokal. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian yang menganalisis hubungan antara persepsi risiko pasar dan stabilitas ekonomi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa event study yang berfokus pada pengumuman dividen, kebijakan pemerintah, dan peristiwa besar lainnya cenderung memiliki pengaruh signifikan terhadap abnormal return dan TVA dalam sebagian besar kasus. Namun, dalam beberapa kasus, terutama ketika pasar sudah mengantisipasi perubahan atau kebijakan yang diterapkan, pengaruhnya dapat menjadi minimal.

Dengan justifikasi ini, penelitian ini memberikan gambaran yang kuat mengenai relevansi dan pentingnya event study dalam menganalisis reaksi pasar modal di berbagai sektor, terutama dalam konteks ketidakpastian ekonomi dan krisis global seperti pandemi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alimi, T. A., Hadi, A., & Haris, A. (2023). Dampak Issue BTS Hiatus terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (TVA) terhadap Perusahaan Entertainment di Korea Selatan. *Wijob-Widya Dharma Journal Of Business*, 2(2), 14–23.
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Potensi Abnormal Return Positif Terbesar Saham PT. Kalbe Farma Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(1), 223–233. <https://doi.org/10.46306/vls.v2i1.93>
- Andarini, D. (2015). *Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Perubahan Harga BBM (Event Study Kenaikan dan Penurunan Harga BBM pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Brawijaya.
- Arfani, F. S. (2021). *Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Saat Peristiwa Pandemi Covid-19 (Event Study pada Perusahaan yang Terdaftar Lq-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/88952>
- Awaluddin, M. (2024). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Syariah*. Yayasan Tri Edukasi Ilmiah.
- Damayanti, D., & Ariyanti, A. A. (2023). Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan Perjalanan Domestik di Indonesia Masa Pandemi Covid-19. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 6(2), 2041–2051. [10.36778/jesya.v6i2.1195](https://doi.org/10.36778/jesya.v6i2.1195)
- Darmayanti, N., Mildawati, T., & Susilowati, F. D. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Perubahan Harga dan Return Saham. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 4(4), 462–480.
- Diaryzki, R. (2023). Peran Pengaturan, Pengawasan, dan Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan dalam Ipo Perusahaan Startup Unicorn di Bursa Efek Indonesia. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(5), 379–399. <https://doi.org/10.572349/neraca.v1i5.526>
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham Lq-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204–214. <https://doi.org/10.32400/iaj.30579>
- Hasnawati, S., & Febrianto, I. (N.D.). *Portofolio Dan Investasi*.
- Ismail, A., Herbenita, H., Desliniati, N., & Andriyati, Y. (2024). *Mengenal Investasi di*

- Pasar Modal: Melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia*. Asadel Liamsindo Teknologi.
- Juventia, J. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Penerbitan Saving Bond Ritel (Sbr) Seri 003, Seri 004 dan Obligasi Ritel Indonesia (Ori) Seri 015 Pada Tahun 2018 terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45. *Jotika Journal in Management and Entrepreneurship*, 1(1), 22–35. <https://doi.org/10.56445/jme.v1i1.7>
- Lubis, P. K. D., Sitio, F. M., Tampubolon, N. C., Sinaga, D. L., & Hasibuan, M. R. F. (2024). The Role of The Financial Services Authority As A Strategic Partner For The Progress of The Indonesian Capital Market. *Indonesian Journal Of Banking And Financial Technology*, 2(2), 91–108.
- Lukman, R. Y., Kartini, K., & Rura, Y. (2023). Analisis Event Study New Normal terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 1–12.
- Maharani, I. A. S., & Putra, I. (2022). Reaksi Pasar terhadap Penerapan Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar Tahap I Perusahaan Sektor Kesehatan Bei. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(4), 1069.
- Masdupi, E., & Thursina, W. (2015). Analisis Respon Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Snema-15: Kajian Manajemen*, 2 (20), 269–276.
- Nafisa, U. Z. (2021). *Event Study Pengumuman Kecurangan dan Abnormal Return Perusahaan Bumn*.
- Octafilia, Y. (2016). Dampak Pemilihan Presiden Republik Indonesia Tahun 2014 terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Indonesia (Event Study pada Saham Indeks Kompas 100). *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 1(1), 100–110.
- Pitrotunnisa, P. (2024). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 pada PT. Mayora Indah Tbk*. Universitas Siliwangi.
- Putri, N. A. C., & Martin, A. (2021). Event Study: Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Adanya Covid-19 (Studi pada Perusahaan Non-Perbankan yang Terdaftar di Bei sebagai Anggota Lq45). *Akurat/ Jurnal Ilmiah Akuntansi Fe Unibba*, 12(3), 64–73.
- Riyosef, M. C., & Agustin, H. (2022). Event Study Peristiwa Pemberlakuan Efektif Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 72 di Sektor Telekomunikasi dan Farmasi. *Jiafe (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 8(1), 121–132.
- Rosman, M., & Yudianto, A. A. (2022). Analisis Event Study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581–586.
- Sanjaya, E. G. I. (2019). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden dan Wakil Presiden Terpilih Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2019 (Setudi Empiris pada Perusahaan Lq 45 di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Sari, E. K. A. S. A. (2021). *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume*

Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Simatupang, A. (2024). *Lembaga dan Pasar Keuangan: Memahami Kekuatan Keuangan Global*. Penerbit Nem.

Thalib, F. (2019). *Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Even Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Brawijaya.

Zahra, A., Supriyatna, Y., & Purnamasari, I. (2023). Event Study Dampak Covid-19 terhadap Perubahan Harga Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Fineteach: Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research*, 2(3), 293–304.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)
