

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN* DAN AKTIVITAS
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN WABAH COVID-19 PERTAMA DI INDONESIA DAN
PENCABUTAN KEBIJAKAN PPKM
(Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

Meliyati



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN* DAN AKTIVITAS
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN WABAH COVID-19 PERTAMA DI INDONESIA DAN
PENCABUTAN KEBIJAKAN PPKM
(Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh:

Meliyati

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023

ABSTRACT

COMPARISON ANALYSIS OF ABNORMAL RETURN AND STOCK TRADING VOLUME ACTIVITY BEFORE AND AFTER THE ANNOUNCEMENT OF THE FIRST CASE COVID-19 OUTBREAK IN INDONESIA AND THE REVOCATION OF THE PPKM POLICY

(Case Study of Tourism Companies, Hotels and Restaurants Listed on the Indonesian Stock Exchange)

By

Meliyati

This study aims to examine the information content in the announcement of the first case Covid-19 outbreak in Indonesia and the Repeal of the PPKM Policy by analyzing the differences in average abnormal returns and average trading volume activity before and after these two events. This was caused by the presence of Covid-19 which had an impact on the Indonesian economy, especially tourism companies, hotels and restaurants. This study uses the event study method. The research period used was 10 stock exchange working days, which consisted of 5 days before and 5 days after the announcement of the first case Covid-19 outbreak in Indonesia and the repeal of the PPKM policy. The data analysis used to test the hypothesis is the Wilcoxon signed rank test. Based on the results of hypothesis testing with the Wilcoxon signed rank test, it can be concluded that on the first day to the fourth day there is a difference in average abnormal returns on the Announcement of the First Covid-19 Outbreak in Indonesia, whereas on the fifth day there is no difference in average abnormal returns and there is no difference in average trading volume activity before and after the announcement of the first case Covid-19 outbreak in Indonesia. In the repeal of the PPKM policy, there was no difference in average abnormal return and average trading volume activity.

Keywords: *Abnormal Return*, Trading Volume Activity, Announcement of The First Covid-19 Outbreak In Indonesia And The Repeal Of The PPKM Policy

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN* DAN AKTIVITAS VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN WABAH COVID-19 PERTAMA DI INDONESIA DAN PENCABUTAN KEBIJAKAN PPKM (Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Oleh

Meliyati

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman wabah Covid-19 pertama di Indonesia dan Pencabutan Kebijakan PPKM dengan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah kedua peristiwa tersebut. Hal ini disebabkan oleh adanya Covid-19 yang berdampak pada perekonomian Indonesia, terutama pada perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran. Penelitian ini menggunakan metode study peristiwa. Periode penelitian yang digunakan adalah 10 hari kerja bursa, yang terdiri dari 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman wabah Covid-19 pertama di Indonesia dan pencabutan kebijakan PPKM. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *Wilcoxon signed rank test*. Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan *Wilcoxon signed rank test* dapat disimpulkan bahwa pada hari pertama hingga hari keempat ada perbedaan rata-rata *abnormal return* pada Pengumuman Wabah Covid-19 Pertama Di Indonesia, sedangkan pada hari kelima tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* serta tidak terdapat perbedaan rata-rata Aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman wabah Covid-19 pertama di Indonesia. Pada pencabutan kebijakan PPKM, tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* serta Aktivitas volume perdagangan saham.

Kata Kunci : *Abnormal Return*, Aktivitas Volume Perdagangan Saham, Pengumuman Wabah Covid-19 Pertama Di Indonesia dan Pencabutan Kebijakan PPKM

Judul Skripsi : **ANALISIS PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN DAN AKTIVITAS VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN WABAH COVID-19 PERTAMA DI INDONESIA DAN PENCABUTAN KEBIJAKAN PPKM (Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, dan Restoran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Nama Mahasiswa : *Meliyati*

No. Pokok Mahasiswa : 1611031039

Program Studi : Akuntansi

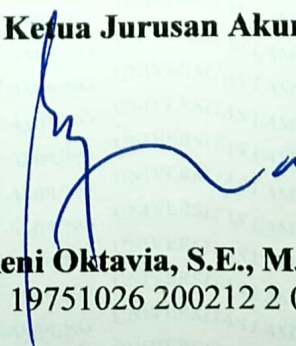
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI
1. Komisi Pembimbing



Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.
NIP. 19761023 200212 1 002

2. Ketua Jurusan Akuntansi

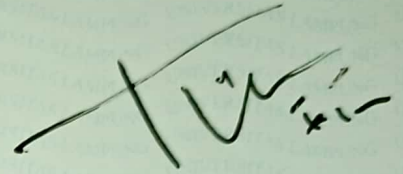


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19751026 200212 2 002

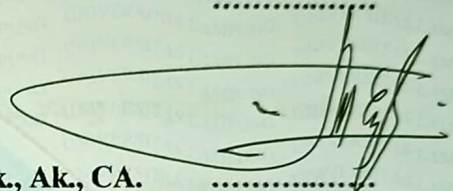
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

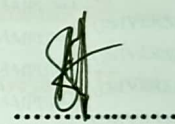
Ketua : Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.



Penguji I : Dr. Mega Metalia, S.E., M.Si., M.S.Ak., Ak., CA.



Penguji II : Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E, M.S.Ak.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 26 Mei 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Meliyati

NPM : 1611031039

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Wabah Covid-19 Pertama Di Indonesia dan Pencabutan Kebijakan PPKM (Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 05 Juni 2023
Penulis



Meliyati
NPM. 1611031039

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, tanggal 16 Maret 1998. Penulis merupakan anak kedua dari Bapak Eko Kurniawan dan Ibu Juariah. Penulis menyelesaikan pendidikan sekolah dasar di SDN 4 Sawah Brebes tahun 2010, sekolah menengah pertama di SMPN 5 Bandar Lampung tahun 2013, dan menempuh pendidikan sekolah menengah atas di SMA Negeri 1 Bandar Lampung pada tahun 2013-2016. Penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN (Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi) pada tahun 2016.

Selama menjadi mahasiswa, penulis menerima beasiswa dari Bank Indonesia di tahun 2018-2019 dan beasiswa dari Yayasan Karya Salemba Empat (KSE) di tahun 2019-2020. Penulis pernah aktif sebagai sekretaris Divisi Pengembangan Organisasi dan Anggota (POA) GenBI komisariat Unila dan anggota Divisi Kewirausahaan Paguyuban KSE Unila pada tahun 2019. Penulis juga terpilih untuk mengikuti pelatihan Brevet Pajak A dan B yang diselenggarakan Tax Center FEB Unila bekerja sama dengan Ikatan Konsultan Pajak Indonesia cabang Lampung serta terpilih menjadi Relawan Pajak tahun 2019.

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Tuhan Yesus atas segala kasih karunia dan anugerah-Nya yang besar sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Skripsi ini kupersembahkan sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:

Kedua orang tuaku tercinta, Papa Eko Kurniawan dan Mama Juariah.

Terima kasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tiada tara, selalu memberikan doa tiada henti dan penuh keikhlasan, nasihat yang bermanfaat, kekuatan dalam segala kondisi, dan selalu memberikan dukungan untuk ku dalam meraih cita-cita, Semoga Allah senantiasa memberikan perlindungan dan kasih karunia Allah selalu menyertai. Amin.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-teman yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

I can do all things through Christ which strengtheneth me.

(Philippians 4:13, KJV)

“Cukuplah kasih karunia-Ku bagimu, sebab justru dalam kelemahanlah kuasa-Ku menjadi sempurna”.

(2 Korintus 12:9a, TB)

Jangan membandingkan dirimu dengan siapa pun di dunia ini. Kalau kaumelakukannya, sama saja dengan menghina dirimu sendiri.

(Bill Gates)

SANWACANA

Puji syukur penulis panjatkan kepada kehadiran Allah atas segala kasih karunia-NYA sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “*Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Wabah Covid-19 Pertama di Indonesia dan Pencabutan Kebijakan PPKM (Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, dan Restoran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*”. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak yang mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktaviani, S.E., M.Si., Akt. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Si., Akt. Selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. Selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, memberikan saran, dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Mega Metalia, S.E., M.Si., M.S.Ak., Ak., CA. Selaku Dosen Pembahas Utama yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun penulisan skripsi ini.
6. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E, M.S.Ak. Selaku Dosen Pembahas Kedua yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun penulisan skripsi ini.
7. Bapak Komaruddin, S.E., M.E., CA., CPA. Selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
9. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini.
10. Kedua orang tuaku tercinta, Papa Eko Kurniawan dan Mama Juariah terimakasih atas kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, dan segalanya yang telah kalian berikan kepada penulis. Kiranya penulis dapat membahagiakan, membanggakan, dan menjadi anak yang berbakti bagi Papa dan Mama.
11. Teman-teman pengurus GenBI Komisariat Unila tahun 2019, Arif, Kak Santi, Kak Tiwi, Kak Kanti, Anggi, Fadiyah, Alda, Samuel, dan pengurus lainnya.

Terima kasih untuk satu tahun lebih kita berproses bersama di GenBI, mengadakan kegiatan bersama baik dari komisariat maupun kegiatan dari GenBI Provinsi Lampung.

12. Teman-teman Paguyuban KSE Unila, Eriko, Wita, Fina, Piana, Joko, Ida, Tia, Hasan, Yudha, Rahma, Anggun, dan teman-teman Paguyuban KSE Unila lainnya. Terima kasih untuk satu tahun kita berproses bersama, mengadakan kegiatan bersama.
13. Teman seperjuanganku Sirli, Lisa, Eti, Vala, Obi, Dina, Aula, Alvino, Robert, Qipau, dan teman-teman lain yang ada di group YOK WISUDA. Terimakasih telah banyak membantu selama proses skripsi ini, terimakasih atas doa, dukungan dan banyak hal yang telah diberikan.
14. Seluruh teman-teman akuntansi 2016 yang telah bersama, saling mendukung selama proses perkuliahan, dan sukses untuk kalian semua.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih, semoga mendapat balasan dan keberkahan dari Allah. Terakhir, Penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki kekurangan, sehingga memerlukan kritik dan saran yang membangun agar lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat sebagai sumber informasi dan literatur bagi penulisan karya ilmiah selanjutnya.

Bandar Lampung, 05 Juni 2023
Penulis

Meliyati

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN LITERATUR	
2.1.Landasan Teoritis.....	9
2.1.1. Teori Sinyal	9
2.1.2. Saham.....	10
2.1.3. <i>Abnormal Return</i>	12
2.1.4. Aktivitas Volume Perdagangan	13
2.2. Kajian Empiris	14
2.3. Kerangka Penelitian	16
2.4. Pengembangan Hipotesis	18
2.4.1. Hubungan Peristiwa Pengumuman Kasus Positif Covid-19 Pertama di Indonesia dan <i>average abnormal return (AAR)</i>	18
2.4.2. Hubungan Peristiwa Pencabutan Kebijakan PPKM dan <i>average abnormal return (AAR)</i>	19
2.4.3. Hubungan Peristiwa Pengumuman Kasus Positif Covid-19 Pertama di Indonesia dan <i>average trading volume activity (ATVA)</i>	20

2.4.4. Hubungan Peristiwa Pencabutan Kebijakan PPKM dan <i>average trading volume activity</i> (ATVA)	21
---	----

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian	23
3.2. Populasi dan Sampel	24
3.2.1. Populasi.....	24
3.2.2. Sampel.....	24
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	25
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	25
3.5. Definisi Operasional Variabel.....	25
3.6. Metode Analisis Data.....	27
3.6.1. Statistik Deskriptif	28
3.6.2. Uji Normalitas.....	28
3.6.3. Uji Hipotesis	28

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel.....	30
4.2 Analisis Data dan Pembahasan	31
4.2.1. Statistik Deskriptif	31
4.2.2. Uji Normalitas.....	36
4.2.3. Uji Hipotesis	39
4.3. Pembahasan.....	42
4.3.1. Perbedaan <i>average abnormal return</i> (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus positif Covid-19 di Indonesia.....	42
4.3.2. Perbedaan <i>average abnormal return</i> (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pencabutan kebijakan PPKM.....	45
4.3.3. Perbedaan <i>average trading volume activity</i> (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus positif Covid-19 di Indonesia.....	46
4.3.4. Perbedaan <i>average trading volume activity</i> (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pencabutan kebijakan PPKM	47

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan49
5.2 Keterbatasan Penelitian.....52
5.3 Saran52

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 IHSG.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	17

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 4.1 Hasil Pemilihan Sampel	31
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Abnormal Return	31
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif Aktivitas Volume Perdagangan Saham.....	34
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Pengumuman Pencabutan Kebijakan PPKM	38
Tabel 4.6 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Pada Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia	40
Tabel 4.7 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Pada Pengumuman Pencabutan Kebijakan PPKM.....	41

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan

Lampiran 2 *Average Abnormal Return* saat Pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia

Lampiran 3 *Average Trading Volume Activity* saat Pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia

Lampiran 4 *Average Abnormal Return* saat Pencabutan Kebijakan PPKM

Lampiran 5 *Average Trading Volume Activity* saat Pencabutan Kebijakan PPKM

Lampiran 6 Uji Normalitas Pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia

Lampiran 7 Uji Normalitas Pencabutan Kebijakan PPKM

Lampiran 8 Wilcoxon Signed Ranks Test pada Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia

Lampiran 9 Wilcoxon Signed Ranks Test pada Pencabutan Kebijakan PPKM

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

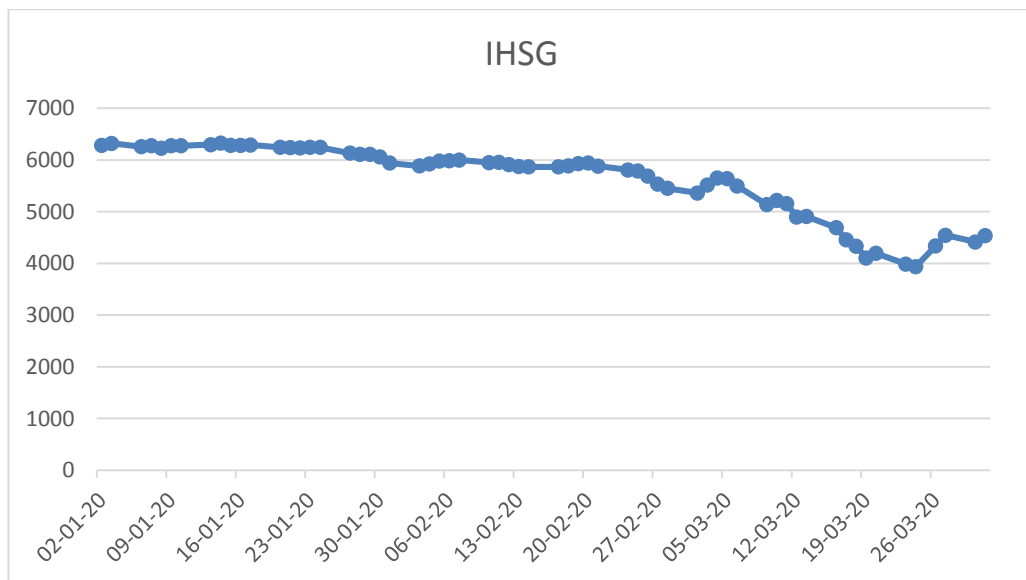
Pertumbuhan ekonomi suatu negara dipengaruhi oleh peranan penting dari pasar modal. Karena pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi sebagai perantara, mempertemukan pihak yang memerlukan uang dan pihak yang kelebihan uang, serta fungsi keuangan, mendapatkan *capital gain* serta *return* kepada pihak yang berinvestasi di pasar modal. Saham menjadi salah satu instrumennya.

Nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal selalu berfluktuasi. Fluktuasi nilai saham disebabkan oleh perubahan permintaan dan penawaran saham. Informasi atau hal-hal yang didengar investor baik dari dalam maupun luar perusahaan dapat mempengaruhi perubahan penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Informasi perusahaan seperti laba perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan, menunjukkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva dan pasiva perusahaan. Ketika keuangan perusahaan meningkat, lebih banyak investor tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga mengalami kenaikan pada harganya, dan sebaliknya.

Selain pendapatan perusahaan, harga saham dapat dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan dan kebijakan perusahaan, seperti pembayaran dividen,

pemecahan saham, *merger*, perubahan strategi rapat umum dan tindakan perusahaan lainnya. Informasi di luar perusahaan, seperti kondisi ekonomi suatu negara, kebijakan pemerintah, kondisi politik, keamanan, serta isu kesehatan dapat mempengaruhi perubahan nilai saham.

Masalah kesehatan akhir-akhir ini kembali menjadi perhatian warga dunia. Hal ini dikarenakan beberapa bulan terakhir ini kita menghadapi penyebaran Virus Corona atau Covid-19 yang menyebar secara global. Virus tersebut pertama kali ditemukan di kota Wuhan, China yang diakibatkan oleh virus SARS-CoV-2. Virus ini menyerang saluran pernafasan manusia dan dapat menyebar melalui *droplet* air liur atau kontak dekat yang tidak terlindungi. Kemungkinan penyebaran yang cepat menyebabkan Covid-19 menyebar ke berbagai negara dan berhasil menginfeksi jutaan orang di seluruh dunia. Penyebaran yang cepat juga menimbulkan masalah bagi kesehatan dan ekonomi global.



Gambar 1.1 IHSG

Sumber. Data diolah 2023

Covid-19 berdampak pada perekonomian Indonesia. Hal itu tercermin dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada gambar 1.1, sejak 2 Januari 2020 diharga Rp. 6283 hingga terjadi penurunan terendah selama beberapa tahun terakhir pada 24 Maret 2020 diharga Rp. 3937. Negara-negara di seluruh dunia mulai merespons cepatnya penyebaran pandemi virus corona dengan langkah-langkah yang dapat mencegah penyebaran Covid-19 lebih lanjut di negara mereka sendiri. Di Indonesia, sejak awal Maret, tepatnya setelah kasus positif pertama virus corona di Indonesia diketahui pada 2 Maret 2020, pemerintah mulai gencar menerapkan pembatasan sosial dengan kebijakan *social distance* hingga *physical distance*.

Namun, kebijakan ini dinilai masih belum efektif dalam mencegah penyebaran Covid-19. Pasalnya, sebagian perkantoran dan industri masih beroperasi serta dorongan kebutuhan hidup, sehingga masih banyak orang yang bepergian dengan kendaraan sendiri. Hingga pada 10 April 2020, DKI Jakarta mulai menerapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), diikuti Bodetabek dan kota-kota besar lainnya. Dengan pemberlakuan PSBB, perkantoran dan sebagian besar industri akan dilarang (Hadiwardoyo, 2020)

Penerapan kebijakan ini menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel. Kegiatan masyarakat dan mobilitas pergerakan dibatasi. Tempat-tempat wisata sepi, begitu juga dengan restoran dan hotel yang terkena dampak sepiunya pengunjung ke tempat-tempat wisata. Perusahaan harus mengurangi atau bahkan menghentikan sementara operasi perusahaan.

Berhentinya operasi perusahaan tentu saja berdampak pada omzet dan keuntungan

perusahaan, selain itu perusahaan terancam menjadi tidak menguntungkan karena harus menghentikan operasi dan menimbulkan kerugian.

Survei Pasar Hotel dan Restoran Indonesia terhadap akibat wabah Covid-19 pada Maret 2020 (PHRI dan Howath HTL) menemukan bahwa total pendapatan hotel serta tingkat hunian hotel turun 25% hingga 50%. Total pendapatan restoran juga turun 25% hingga 50% (PM Siregar, Putra; Hanifa Zahra, 2020). Kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia mengalami penurunan sebesar 74,84% dari 16.105.954 kunjungan di tahun 2019 menjadi 4.052.923 kunjungan di tahun 2020. Penurunan jumlah wisatawan mancanegara dan wisatawan domestik tersebut disebabkan oleh larangan perjalanan jarak jauh akibat penyebaran wabah Covid-19 di Indonesia pada tahun 2020, yang juga memukul ekonomi Indonesia, khususnya industri pariwisata, perhotelan dan restoran tempat beroperasi.

BPS juga mencatat penutupan usaha akomodasi perhotelan selama pandemi di tahun 2020 sebesar 10.43% atau sebanyak 3,216 usaha dan 158,581 kamar dari 30,823 usaha penginapan dan 870,783 kamar menjadi 27,607 usaha dan 718,898 kamar sebagai dampak dari pergerakan masyarakat yang terbatas. Pendapatan juga turun karena pembatasan operasional dan perjalanan jarak jauh yang diberlakukan akibat Covid-19 untuk mencegah penyebaran lebih lanjut.

Setelah dilakukan kajian oleh pemerintah Indonesia, kebijakan PPKM tersebut dihentikan pada tanggal 20 Desember 2022. Pasalnya, kasus pandemi Covid-19 semakin terkendali dalam beberapa bulan terakhir dan status PPKM Level 1 sudah masuk ke setiap kota dan daerah di Indonesia, atau pembatasan keramaian dan mobilitas tingkat rendah. Dengan arahan ini, pembatasan ini secara bertahap dicabut. Tidak ada lagi pembatasan keramaian dan mobilitas.

Aktivitas masyarakat mulai berjalan seperti biasa, termasuk kunjungan ke tempat-tempat wisata. BPS mencatat adanya kenaikan usaha akomodasi perhotelan di tahun 2022 sebanyak 7.73% dari tahun 2021 menjadi 29,742 usaha akomodasi dan 788.982 kamar. Kunjungan wisatawan mancanegara juga mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 926% dengan 743 ribu kunjungan di semester pertama tahun 2022 bila dibandingkan dengan periode yang sama di tahun sebelumnya.

Meningkatnya pengunjung dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan yang berdampak pada laba perusahaan. Restoran dan hotel juga semakin meningkat aktivitas operasionalnya karena meningkatnya jumlah pengunjung destinasi wisata. Ini seharusnya berdampak positif bagi perekonomian nasional, terutama perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel. Kondisi dan situasi tersebut dapat mempengaruhi minat investor dan calon investor untuk menginvestasikan uangnya di pasar saham Indonesia. Semakin tinggi risiko negara, semakin sedikit minat investor untuk berinvestasi di pasar modal negara tersebut. Hal ini wajar karena calon investor pasti bertanya-tanya seperti apa *return* yang akan mereka dapatkan ketika investor menginvestasikan uangnya di pasar modal. Stabilitas keuangan berkaitan erat dengan kelangsungan usaha. Semakin stabil situasi ekonomi, semakin lancar perusahaan beroperasi.

Kebijakan baik dari legislatif maupun eksekutif mempengaruhi stabilitas perekonomian Indonesia yang berdampak pada pasar saham Indonesia. Setiap peristiwa besar di dalam negeri pasti akan berdampak pada sektor lain, termasuk pelaku pasar yang peka terhadap berbagai peristiwa dan informasi (Rahmawati, Ika Yustina; Tiara, 2016)

Sensitivitas pasar saham semakin meningkat ketika keberadaan pasar saham semakin berperan penting di dalam negeri baik dari faktor internal maupun eksternal. Minat investor dan calon investor tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga dan volume perdagangan saham yang diperdagangkan di BEI. Dengan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk mengkaji pergerakan harga saham pada peristiwa besar nasional yang baru saja terjadi yaitu penyebaran kasus Covid-19 di Indonesia dengan judul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return* Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Wabah Covid-19 Pertama Di Indonesia Dan Pencabutan Kebijakan PPKM (Study Kasus Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2. Rumusan Masalah

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengumuman Covid-19 pertama di Indonesia dan kebijakan pemerintah dengan mencabut PPKM di Indonesia berdampak pada pertimbangan investasi investor. Studi ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) saham sebelum dan setelah kasus positif Covid-19 pertama kali di Indonesia?
2. Apakah ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) sebelum dan setelah pencabutan kebijakan PPKM?
3. Apakah ada perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) saham sebelum dan setelah kasus positif Covid-19 pertama kali di Indonesia?
4. Apakah ada perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) saham sebelum dan setelah pencabutan PPKM?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan masalah yang ada, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Secara empiris guna menguji apakah ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) sebelum dan setelah kasus positif Covid-19 pertama kali dilaporkan di Indonesia.
2. Secara empiris guna menguji apakah ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) saham sebelum dan setelah pencabutan PPKM.
3. Secara empiris guna menguji apakah ada perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) saham sebelum dan setelah pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia.
4. Secara empiris guna menguji apakah ada perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) sebelum dan setelah pencabutan PPKM.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Untuk pelaku pasar

Penelitian ini dimaksudkan agar dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pelaku pasar untuk dipertimbangkan dan dijadikan referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Untuk akademisi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan literatur untuk penelitian terkait.

3. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan informasi dan referensi bagi para peneliti selanjutnya yang tertarik untuk melakukan penelitian di bidang yang sama.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1.Landasan Teoritis

2.1.1. Teori Sinyal

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam studinya pada tahun 1973 Job Market Signaling. Spence berpendapat bahwa ketika memberi sinyal, pengirim dalam hal ini pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang relevan yaitu informasi yang dapat dipercaya dan dapat berguna bagi penerima, yang kemudian menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Khairudin; Wandita, 2017)

Informasi yang diungkapkan memberikan tanda kepada pihak eksternal dalam pengambilan keputusan, misalnya dalam kaitannya dengan investasi. Jika informasi yang diberikan bersifat positif, maka pasar diharapkan akan merespons ketika informasi tersebut ada di pasar. Ketika pelaku pasar telah mendapatkan informasi tersebut, mereka menganalisisnya dahulu sebagai sinyal yang baik atau sebaliknya sebagai sinyal yang buruk (Hartono, 2010). Dalam kajian ini, pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia dan pencabutan PPKM menjadi sinyal bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi. Reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut tercermin dari perubahan harga saham dan volume saham, terutama pada perusahaan-perusahaan yang terkait dengan pengumuman tersebut, seperti perusahaan pariwisata, restoran dan hotel.

2.1.2. Saham

Saham menjadi salah satu instrumen yang dapat diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia. Saham dapat diartikan sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu badan atau korporasi (Darmadji, Tjiptono; Fakhrudin, 2001). Saham merupakan surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau lembaga dalam perusahaan. Persentase kepemilikan saham ditentukan berdasarkan persentase kepemilikan seluruh saham dalam perusahaan. Siapapun yang memiliki saham dalam perusahaan dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan, meskipun sahamnya hanya sedikit (Ang, 1997).

Investor mendapat dua keuntungan yang akan diperoleh dari membeli atau memiliki saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen adalah bagian dari laba yang didapatkan pemegang saham perusahaan. *Capital gain* didapatkan bila harga jual lebih besar dari harga beli. Selain mendapat dua keuntungan, saham juga mengandung risiko yaitu *capital loss* yang didapatkan bila investor menjual sahamnya dengan harga lebih kecil dari harga beli. Selain itu, ada risiko likuidasi, yaitu kondisi jika perusahaan yang sahamnya Anda miliki dinyatakan bangkrut. Jenis saham dapat dibedakan berdasarkan beberapa aspek (Darmadji, Tjiptono; Fakhrudin, 2001), yaitu:

a. Sehubungan dengan klaim atau hak tagih, saham dibagi menjadi:

1. Saham biasa (*ordinary shares*), yaitu saham dengan pemilik yang mempunyai hak lebih rendah dalam pembagian dividen dan hak atas kekayaan perseroan setelah pembubaran perseroan. Saham jenis ini

paling diminati serta sering dimanfaatkan guna menghimpun dana dari masyarakat.

2. Saham preferen (*preferred shares*) adalah saham dengan karakteristik saham biasa dan obligasi, saham preferen biasanya lebih aman dari saham biasa.
- b. Sehubungan dengan cara pengalihan, saham dibagi menjadi:
1. Saham atas unjuk adalah jenis saham yang nama pemiliknya tidak terdapat didalamnya, sehingga saham tersebut dapat berpindah tangan dari penanam modal yang satu ke penanam modal lainnya. Secara hukum, yang diakui sebagai pemilik dan berhak ikut serta dalam RUPS adalah pihak yang memiliki saham.
 2. Saham atas nama adalah jenis saham yang didalamnya terdapat nama pemiliknya sehingga bila ingin mengalihkan saham jenis ini perlu dilakukan langkah-langkah tertentu untuk mengubah nama pemiliknya.
- c. Sehubungan dengan kinerja perdagangannya, saham dibagi:
1. Saham *blue chip*, termasuk jenis saham biasa yang berkualitas tinggi dan memiliki kinerja keuangan yang sangat baik serta stabil. Saham jenis ini juga menjadi pemimpin disektornya dan memiliki kapitalisasi besar.
 2. Saham *income*, saham jenis ini biasanya membayarkan dividen lebih besar dari sebelumnya sehingga penghasilan dividen yang diterima cenderung terus naik.

3. Saham *growth*, termasuk saham yang mempunyai pertumbuhan yang cepat, cenderung naik, dan lebih berfokus pada pertumbuhan perusahaan sehingga tidak melakukan pembagian dividen.
4. Saham spekulatif, saham jenis ini tidak konsisten dalam memberikan laba yang tinggi, namun di masa depan memiliki peluang yang menguntungkan.
5. Saham *counter cyclical*, fluktuasi keadaan ekonomi tidak mempengaruhi saham jenis ini tetapi tergantung kepada perusahaan tersebut.

2.1.3. *Abnormal Return*

Abnormal return terjadi ketika perusahaan memperoleh *return* lebih tinggi dari biasanya akibat informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa.

Abnormal return dapat dirumus menjadi:

$$AR_{it} = R_{it} - E_{(R_{it})}$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* saham i hari ke t

R_{it} = *return* aktual saham i hari ke t

$E_{(R_{it})}$ = *return* ekspektasi untuk saham i hari ke t

Return aktual (R_{it}) adalah *return* yang terjadi waktu t, dapat dirumuskan menjadi:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *Return* aktual saham i hari ke-t

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

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

Return ekspektasi adalah *return* yang bisa diberikan pasar secara keseluruhan. *Return* ekspektasi dihitung dengan market adjusted model, dapat dirumuskan menjadi:

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasi saham i hari ke-t

$R_{m,t}$ = *Return* aktual pasar hari ke-t

Return aktual pasar dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{(m,t)} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{m,t}$ = *Return* aktual pasar pada hari ke-t

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan sebelumnya.

2.1.4. Aktivitas Volume Perdagangan

Volume perdagangan menunjukkan seberapa banyak jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal dengan harga yang sudah disetujui antara penjual dan pembeli saham. Volume saham sering dipakai sebagai tolak ukur saat menelaah informasi dan dampak dari adanya berbagai peristiwa yang terjadi. Aktivitas volume perdagangan dipakai investor guna mengevaluasi informasi apakah informasi tersebut memberikan investor sinyal yang tepat sebelum memutuskan apakah akan melakukan pembelian

saham atau tidak. Data tentang harga dan tentang volume suatu saham mudah diperoleh, sehingga semua investor hampir dapat memakai data ini. Aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA) bisa dihitung dengan rumus :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Volume Perdagangan Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2. Kajian Empiris

Tabel 2.1. Tabel Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Elvina Cahya Suryadi, Nungki Viana Fernita (2022)	Dampak Covid-19 Terhadap <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	Tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah bencana non-alam Covid-19,
2.	Ferdinand A. Mailangkay, Marjam Mangantar, Joy E. Tulung. (2021)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	Peristiwa penerapan kebijakan PSBB tidak memiliki data yang signifikan, terbukti dengan tidak adanya perubahan signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> dan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah penerapan PSBB.
3.	Novia Hindayani (2020)	Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 di Indonesia	<i>Abnormal Return</i>	Terdapat perbedaan AR yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 pertama di Indonesia
4.	Wilda Yulia Rusyida, Versiandika Yudha Pratama	Prediksi Harga Saham Garuda Indonesia di Tengah Pandemi Covid-19	Harga Saham	Dalam ramalan harga saham harian PT. Garuda Indonesia, Tbk di Bursa Efek Indonesia pada 21 April 2020-13.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	(2020)	Menggunakan Metode ARIMA		Juli 2020 cenderung menurun. Hal ini diduga karena investor lebih cenderung menahan modal akibat larangan repatriasi pemerintah yang turut menyebabkan stagnasi industri penerbangan.
5.	Shinta Febriyanti, Henny Rahyuda (2016)	Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Pada saat harga BBM diumumkan, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> dan aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman.
6.	Siti Choriliyah, Himawan Arif Sutanto, Dwi Suryanto Hidayat (2016)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia	<i>Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan, Penurunan Harga BBM</i>	Berdasarkan hasil Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman BBM.
7.	Nikolas Aldo, Ratnawati Kurnia (2016)	Right Issue: The Impact to Abnormal Return, Share Liquidity and Company's Financial	<i>Abnormal Return, Company's Financial Performance,</i>	Berdasarkan penelitian ini, terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham dengan volume perdagangan sebelum dan sesudah

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Performance (Empirical Study at Companies listed at Indonesia Stock Exchange)	<i>Trading Volume Activity, Right Issue,</i>	pengumuman penawaran saham.
8.	Ming-Hsing Chen, Soo Cheong Jang, Woo Gon Kim (2007)	<i>The Impact of the SARS Outbreak on Taiwanese Hotel Stock Performance: An Event Study Approach</i>	<i>Abnormal Return</i>	Studi ini menunjukkan bahwa tujuh perusahaan perhotelan publik mengalami penurunan tajam dalam keuntungan dan harga saham selama wabah SARS. Pada dan setelah hari wabah SARS, pengembalian rata-rata kumulatif saham hotel Taiwan secara signifikan negatif, menunjukkan dampak signifikan dari epidemi SARS pada kinerja saham hotel.

Sumber : Didapat dari berbagai jurnal.

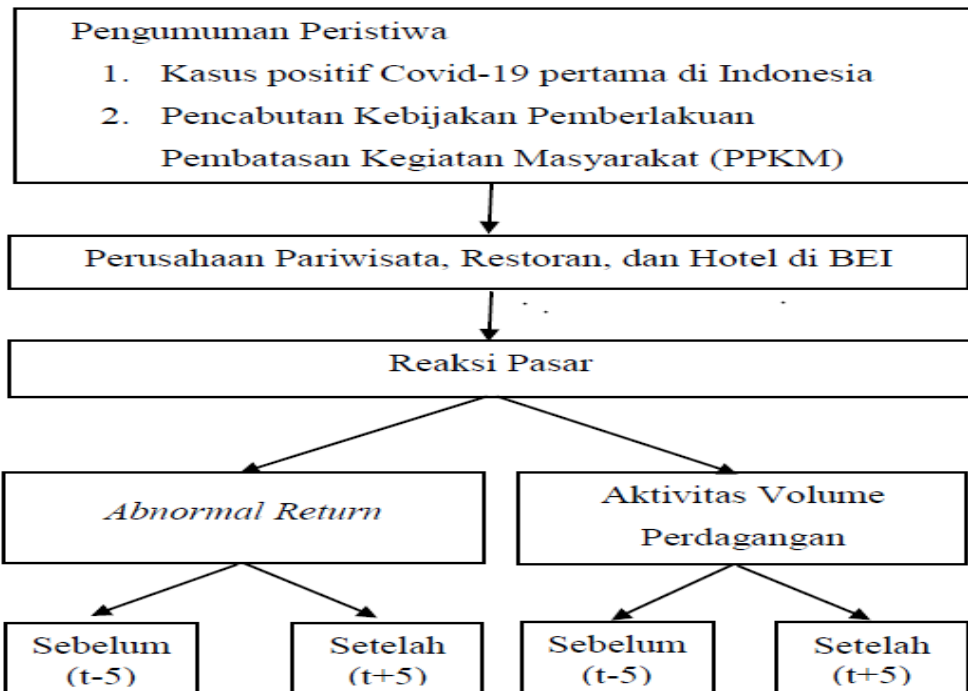
2.3. Kerangka Penelitian

Dalam penelitian ini, pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia bisa jadi merupakan sinyal negatif yang akan diterima investor. Akibatnya, banyak dari mereka yang secara perlahan mulai mengurangi investasinya sambil menunggu pemerintah mengambil kebijakan untuk mencegah dan menekan penyebaran Covid-19 di Indonesia serta penyebaran Covid-19 dapat dikendalikan. Penurunan investasi menyebabkan perubahan harga saham dan volume saham.

Pencabutan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) juga menjadi sinyal positif. Alhasil, optimisme pasar mulai tumbuh dan dana perlahan mulai bertambah. Peningkatan investasi menyebabkan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

Kajian ini membandingkan sebelum dan sesudah pengumuman kasus positif pertama Covid-19 di Indonesia dan pengumuman pencabutan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), khususnya pada usaha pariwisata, restoran dan hotel, dimana kebijakan ini memiliki dampak terhadap kegiatan operasional perusahaan.

Penurunan atau peningkatan laba perusahaan dapat mempengaruhi minat investor untuk membeli atau menjual saham perusahaan tersebut, sehingga mempengaruhi perubahan harga saham, *abnormal return* dan jumlah saham yang diperdagangkan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham. Selanjutnya, gambar berikut menjelaskan keadaan pikiran ini.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber. Data diolah 2023

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Hubungan Antara Peristiwa Pengumuman Kasus Positif Covid-19 Pertama di Indonesia dengan *Average Abnormal Return (AAR)*

Pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia menjadi perhatian semua pihak. Wabah ini memiliki gejala yang hampir sama dengan wabah SARS di awal tahun 2000-an. Penyebarannya yang cepat telah menimbulkan kekhawatiran bahwa wabah ini dapat berdampak negatif pada perekonomian negara. Situasi ekonomi yang tidak stabil dapat menurunkan minat investor untuk menginvestasikan uangnya di pasar saham sedemikian rupa sehingga mempengaruhi harga saham dan produk saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian, “*The Impact of the SARS Epidemic on the Development of Taiwan's Hotel Stock: Pendekatan studi kasus*” (Chen et al., 2007). Dalam studi ini, ekonomi Taiwan melemah akibat wabah SARS yang melanda negara itu pada tahun 2003, terutama di industri pariwisata yang mengalami penurunan harga saham terbesar (sekitar 29%). Penelitian ini menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *abnormal return* dengan kejadian wabah SARS.

Kasus Covid-19 pertama mengindikasikan informasi yang berisi sinyal buruk bagi investor sehingga investor akan cenderung mengurangi investasi sembari menunggu kebijakan yang akan diambil pemerintah untuk mengantisipasi penyebaran wabah ini yang lebih luas lagi, khususnya perusahaan pariwisata, restoran, dan perhotelan yang memicu keramaian dan kerumun banyak orang sehingga memudahkan penularan virus covid-19. Penurunan nilai investasi akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham dan *abnormal return* saham tersebut.

H1: Ada Perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) Sebelum dan Sesudah Kasus Positif Covid-19 Pertama di Indonesia.

2.4.2. Hubungan Pencabutan Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dan *Average Abnormal Return* (AAR)

Pada 30 Desember 2022, Pemerintah Indonesia telah mencabut kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). Pencabutan ini dilakukan karena Indonesia dianggap dapat mengendalikan pandemi Covid-19.

Dalam laporan Covid-19 per 27 Desember 2022, kasus harian Covid-19 meningkat menjadi 1,7 kasus per juta penduduk dengan angka positif mingguan 3,35 persen dan angka rawat inap kembali (BOR) rumah sakit 4,79 persen dan angka kematian sebesar 2,39 persen yang semuanya sesuai standar WHO. Semua kota dan daerah di Indonesia memiliki status PPKM tingkat satu atau rendah dengan lalu lintas penumpang terbatas.

Dengan kebijakan ini, masyarakat dapat menjalankan aktivitasnya dengan normal kembali. Masyarakat tidak lagi dibatasi kegiatannya, mobilitas masyarakat dapat lebih mudah. Sektor pariwisata juga mengalami peningkatan dalam kunjungan wisatawan sehingga membuka kembali kegiatan ekonomi yang tidak hanya berdampak di sektor tersebut tetapi sektor restoran dan perhotelan. Peningkatan kegiatan ekonomi ini berdampak positif terhadap laba perusahaan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam memutuskan keputusan investasinya sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham dan *abnormal return* perusahaan

H2 : Ada Perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) Sebelum dan Setelah Pengumuman Pencabutan Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM).

2.4.3. Hubungan Pengumuman Kasus Positif Covid-19 Pertama di Indonesia dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA)

Saat suatu informasi disebarluaskan dan para pelaku pasar menerima informasi tersebut, menganalisisnya, lalu menerimanya dan menanggapi sebagai sebuah sinyal baik atau buruk yang dapat menyebabkan terjadinya perubahan

volume perdagangan saham (Raharjo, 2013). Pengumuman kasus positif Covid-19 pertama menjadi salah satu informasi yang dapat memberikan sinyal kepada pelaku pasar mengenai kondisi yang sedang terjadi. Reaksi dari pelaku pasar dapat menunjukkan terjadinya perubahan volume perdagangan saham.

Sejalan dengan penelitian tentang “*Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia*” yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara variabel aktivitas volume perdagangan pada saat sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.

H3 : Ada Perbedaan *Average Trading Volume Activity (ATVA)* Sebelum dan Setelah Pengumuman Kasus Positif Covid-19 Pertama di Indonesia.

2.4.4. Hubungan Antara Peristiwa Pencabutan Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) terhadap *Average Trading Volume Activity (ATVA)*

Dengan kebijakan ini, masyarakat dapat dengan normal menjalankan aktifitasnya. Mobilitas dan pergerakan masyarakat tidak lagi dibatasi. kegiatan operasional perusahaan mulai berjalan normal. Pemulihan terjadi di semua sektor ekonomi khususnya sektor pariwisata yang terus berupaya meningkatkan kunjungan wisatawan yang juga dapat meningkatkan kegiatan ekonomi di sektor restoran dan perhotelan juga.

Peningkatan kegiatan ekonomi ini berdampak positif terhadap laba perusahaan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam memutuskan

keputusan investasinya lalu berpengaruh terhadap reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan terhadap aktivitas volume perdagangan.

H4 : Terdapat Perbedaan *Average Trading Volume Activity* (ATVA)

Sebelum dan Setelah Peristiwa Pengumuman Pencabutan Kebijakan

Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian studi peristiwa (*event study*) digunakan guna mempelajari dampak terhadap pasar saham karena adanya informasi mengenai publikasi dari sebuah peristiwa untuk umum. Jika pengumuman kasus positif pertama Covid-19 di Indonesia dan pencabutan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) merupakan informasi publik yang berhubungan dengan pasar saham maka akan menimbulkan reaksi pasar setelah peristiwa tersebut. Artinya terdapat perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham yang diterima oleh pasar, sebaliknya jika pengumuman kasus positif pertama Covid-19 di Indonesia serta pencabutan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) tidak mengandung informasi maka tidak terdapat *abnormal return* dan perbedaan aktivitas volume perdagangan saham yang diterima pasar.

Penelitian ini menguji rata-rata *abnormal return* dan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham yang disebabkan oleh pengumuman kasus positif pertama Covid-19 di Indonesia serta pencabutan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) bagi perusahaan pariwisata, restoran, serta hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi merupakan subjek penelitian secara menyeluruh yang dapat dipelajari perilakunya (Sugiyono, 2013). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pariwisata, restoran, dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang merepresentasikan hasil secara menyeluruh dari sebuah populasi (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini, sampel diambil dengan memakai metode *purposive sampling* atau mengambil sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang menjadi landasan pertimbangan penelitian. Penelitian mempertimbangkan beberapa kriteria-kriteria agar dapat menyajikan data yang benar-benar riil dan mengurangi dampak bias akibat *confounding effect* yang ditimbulkan :

- A. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan pariwisata, perhotelan, serta restoran yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama bulan Februari 2020 hingga bulan Januari 2023.
- B. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang memiliki data yang lengkap pada periode penelitian.
- C. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang pada periode penelitian tidak melakukan aksi korporasi seperti melakukan pemecahan saham (*stock split*), mengumumkan dan membagikan

dividen saham (*stock dividend*), tidak menerbitkan saham baru (*right issue*), dan tidak melakukan *merger*.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari www.idx.co.id serta www.yahoofinance.com dengan cakupan penelitiannya adalah perusahaan pariwisata, perhotelan, serta restoran yang masih diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia di bulan Februari 2020 hingga bulan Januari 2023.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam teknik pengambilan datanya dimana data yang diambil berasal dari dua sumber utama yaitu: www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com.

3.5. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Abnormal Return

Variabel ini dapat digunakan sebagai perkiraan hasil yang didapatkan dari saham tersebut, dimana nilai yang didapatkan menggambarkan harapan investor tentang *return* saham yang sebenarnya dengan *return* ekspektasi yang diinginkan dari sebuah saham. Untuk mencari *abnormal return*, perlu dicari jumlah *return* yang sesungguhnya terjadi dan *return* yang diinginkan, dimana dari kedua *return* tersebut diselisihkan, hasil selisih tersebutlah yang

disebut dengan *abnormal return*. *Abnormal return* dalam penelitian ini dihitung dengan metode *market adjusted* model.

- a. *Actual Return* (R_{it}) adalah *return* saham yang terjadi pada waktu t , dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{(it)} = \frac{P(it) - P(it-1)}{P(it-1)}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *Return* aktual saham i hari ke- t

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

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

- b. *Expected Return* adalah *return* yang bisa diberikan pasar secara keseluruhan. *Return* ekspektasi pada penelitian ini dihitung dengan metode *market adjusted* model, dapat dirumuskan:

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasi saham i hari ke- t

$R_{m,t}$ = *Return* aktual pasar hari ke- t

Actual return pasar dapat dirumuskan :

$$R_{(m,t)} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan :

$R_{m,t}$ = *Return* aktual pasar pada hari ke- t

IHS_{Gt} = Indeks harga saham gabungan pada waktu peristiwa ke t

IHS_{Gt-1} = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada waktu

sebelum peristiwa ke t .

- c. *Abnormal Return* (AR_{it}) merupakan selisih antara *Return* aktual (R_{it}) dan *Return* ekspektasi, dapat dihitung:

$$AR_{it} = R_{it} - E_{(R_{it})}$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* saham i saat hari ke t

R_{it} = *Return* aktual untuk saham i saat hari ke t

$E_{(R_{it})}$ = *Return* ekspektasi untuk saham i saat hari ke t

2. Aktivitas Volume perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan akan menunjukkan seberapa banyak jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal dengan harga yang sudah disetujui antara penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu total lembar saham suatu emiten yang diperdagangkan dalam rentang lima hari sebelum dan sesudah tanggal 02 Maret 2020 dan 30 Desember 2023. Aktivitas volume perdagangan dapat dihitung dengan :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Volume Perdagangan Saham}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3.6. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah *Wilcoxon signed rank test*, yang akan diolah dengan menggunakan aplikasi Microsoft Excel dan SPSS.

3.6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan data penelitian yang dapat terlihat dari nilai minimum (nilai terendah suatu data), maksimum (nilai tertinggi suatu data), *mean* (nilai rata-rata dari suatu data), dan standar deviasi (nilai untuk mengukur persebaran data).

3.6.2. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu jenis dari uji asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui sebaran data, apakah data memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan membandingkan nilai Sig (*p-value*) dengan nilai signifikansi yang ditentukan. Tingkat kepercayaan yang dipakai dalam penelitian ini sebesar 95% dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Signifikansi tersebut digunakan dalam menentukan apakah *abnormal return* dan volume perdagangan saham secara statistik menolak atau menerima hipotesis.

Bila nilai sig < 0,05 berarti data tidak terdistribusi normal

Bila nilai sig > 0,05 berarti data terdistribusi normal

Bila data tersebut berdistribusi secara normal, uji hipotesis yang akan digunakan adalah model analisis *Paired Sample T Test*. Namun, bila data tersebut terdistribusi secara tidak normal, uji hipotesis yang akan digunakan adalah model analisis *Wilcoxon signed-rank test*.

3.6.3. Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, uji hipotesis yang digunakan adalah uji beda. Uji beda dapat dilakukan dengan membandingkan dua nilai rata-rata dengan

menggunakan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Uji beda bertujuan untuk membandingkan rata-rata return mempunyai nilai yang sama ataukah tidak sama secara signifikan (Ghozali, 2011).

Tingkat keyakinan yang digunakan pada penelitian ini adalah $(1-\alpha)$ sebesar 95% dan derajat kebebasan $(n-1)$ dengan tingkat signifikansi 5% (0,05).

Signifikansi tersebut digunakan untuk menentukan apakah *abnormal return* dan volume perdagangan saham secara statistik menolak atau menerima hipotesis.

Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu *uji paired sample t-test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non parametrik yaitu *uji wilcoxon signed ranks test*.

Dalam penelitian ini menggunakan *Paired Sample T-Test* atau *Paired Sample wilcoxon signed ranks test* untuk menganalisis perbedaan average *abnormal return* (AAR) dan *average trading volume activity* (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia dan peristiwa pengumuman pencabutan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM).

Ho: Tidak terdapat perbedaan

Ha: Terdapat perbedaan

Jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 diterima, berarti tidak terdapat perbedaan.

Jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 ditolak, berarti terdapat perbedaan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia dan peristiwa pengumuman pencabutan kebijakan PPKM. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan Maret 2020 dan bulan Desember 2022. Penulis memperoleh 35 perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar pada bulan Maret 2020 dan 46 perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar pada bulan Desember 2022. Namun, hanya 28 sampel perusahaan di bulan Maret 2020 dan 28 sampel perusahaan di bulan Desember 2022 yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa hipotesis tidak terdukung. Berikut hasil analisis pada penelitian ini :

1. Hipotesis pertama yang menyatakan “terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia” **hipotesis terdukung** pada hari pertama hingga hari keempat sedangkan pada hari kelima **hipotesis tidak terdukung**, yang berarti adanya selisih *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus positif Covid-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada hari pertama

hingga hari keempat. Adanya perbedaan *average abnormal return* pada hari pertama hingga hari keempat ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia menjadi berita buruk bagi pelaku pasar. Pelaku pasar yang menangkap sinyal dari informasi peristiwa tersebut dan bereaksi dengan adanya pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Adanya reaksi dari para pelaku pasar menyebabkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia pada hari pertama hingga hari keempat yang terlihat dari reaksi pasar yang tidak normal sehingga menghasilkan perbedaan *average abnormal return* di hari tersebut.

Sedangkan pada hari kelima tidak terdapat selisih *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus positif Covid-19 pertama dilaporkan di Indonesia. Tidak adanya selisih AAR pada hari kelima ini memperlihatkan bahwa para pelaku pasar sudah tidak bereaksi secara tidak normal terhadap peristiwa tersebut dan perdagangan saham tetap terjadi seperti biasanya. Hal ini dapat dilakukan sebagai langkah yang telah dipertimbangkan oleh pelaku pasar dalam jangka panjang. Tidak adanya reaksi dari para pelaku pasar menyebabkan tidak adanya selisih AAR sebelum dan sesudah kasus positif Covid-19 pertama yang dilaporkan di Indonesia.

2. Hipotesis kedua yang menyatakan “terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa pencabutan kebijakan Pembatasan Pemberlakuan Kegiatan Masyarakat (PPKM)” **hipotesis tidak terdukung**, yang berarti tidak adanya selisih *abnormal return* sebelum dan

sesudah pencabutan kebijakan PPKM. Tidak adanya selisih AAR sebelum dan sesudah pencabutan kebijakan PPKM ini membuktikan para pelaku pasar tidak mempunyai reaksi secara berlebihan saat pencabutan kebijakan PPKM serta kegiatan perdagangan saham tetap berjalan seperti biasanya. Faktor yang menyebabkan tidak selisih AAR saat sebelum dan sesudah pencabutan kebijakan PPKM bisa jadi sudah dapat diprediksi oleh pelaku pasar sebelumnya. Tidak adanya reaksi dari para pelaku pasar menyebabkan tidak adanya selisih AAR sebelum dan sesudah pencabutan kebijakan PPKM.

3. Hipotesis yang menyatakan “terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia” **hipotesis tidak terdukung**, yang berarti adanya selisih TVA sebelum dan sesudah kasus positif Covid-19 pertama yang dilaporkan di Indonesia. Tidak adanya selisih ATVA sebelum dan sesudah kasus positif Covid-19 pertama yang dilaporkan di Indonesia ini menandakan bahwa para pelaku pasar tidak terlalu meresponi peristiwa tersebut. Hal ini dapat dilakukan sebagai langkah yang telah dipertimbangkan oleh pelaku pasar dalam jangka panjang. Tidak adanya reaksi dari para pelaku pasar menyebabkan tidak adanya selisih ATVA sebelum dan sesudah kasus positif Covid-19 pertama yang dilaporkan di Indonesia.
4. Hipotesis yang menyatakan “terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham pencabutan kebijakan Pembatasan Pemberlakuan Kegiatan Masyarakat (PPKM)” **hipotesis tidak terdukung**, yang berarti

tidak adanya selisih TVA sebelum dan sesudah pencabutan kebijakan PPKM. Tidak adanya selisih ATVA sebelum dan sesudah pencabutan kebijakan PPKM ini menyatakan bahwa para pelaku pasar tidak melakukan reaksi secara berlebihan saat pencabutan kebijakan PPKM dan kegiatan perdagangan saham tetap berjalan seperti biasanya. Tidak adanya reaksi dari para pelaku pasar menyebabkan tidak selisih ATVA sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pencabutan kebijakan PPKM.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Periode observasi hanya dilakukan pada saat peristiwa pengumuman kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia dan saat peristiwa pengumuman pencabutan kebijakan Pembatasan Pemberlakuan Kegiatan Masyarakat (PPKM).
2. Penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran saja sehingga tidak dapat dipastikan bahwa hasil penelitian akan sama bila diujikan pada perusahaan di sektor yang berbeda.

5.3. Saran

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan diantaranya :

1. Bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian *event study*, dapat menentukan rentang waktu pengamatan yang lebih panjang dan meneliti perusahaan sektor lainnya, serta dapat menggunakan metode pengukuran lebih akurat dan lengkap sehingga

dapat memperoleh peningkatan pada kualitas hasil penelitian yang lebih valid, serta hasil penelitian akan lebih luas dan bervariasi.

2. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dalam menentukan suatu peristiwa selama periode jendela dan periode estimasinya tidak terdapat peristiwa pengganggu atau peristiwa lainnya agar hasil dari reaksi pasar merupakan dampak dari peristiwa yang dipilih.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldo, Nikolas; Kurnia Ratnawati. (2014). *Right Issue: The Impact to Abnormal Return, Share Liquidity and Company's Financial Performance (Empirical Study at Companies listed at Indonesia Stock Exchange)*. Global Journal of Business and Social Science Review. Vol. 2, No. 4, Pp. 1-8.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)* (Pertama). Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Chen, M., Shawn, S., & Gon, W. (2007). *The impact of the SARS outbreak on Taiwanese hotel stock performance : An event-study approach*. *International Journal of Hospitality Management*, 26(November 2002), 200–212.
<https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2005.11.004>
- Choriliyah, Siti; Sutanto, Himawan Arif; Hidayat, Dwi Suryanto. (2016). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia*. *Journal of Economic Education*. Vol. 5, No. 1.
- Darmadji, Tjiptono; Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Faqir, Anisyah Al. (2023). *Laporan BPS: 3.216 Hotel Tutup Akibat Pandemi Covid-19*. <https://www.merdeka.com/uang/lapor-bps-3216-hotel-tutup-akibat-pandemi-covid-19.html>. Diakses pada 13 Maret 2023.
- Febriyanti, S., Rahyuda, H. *Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia*. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 5. No. 2. Hal. 838-869.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiwardoyo, Wibowo. (2020). *Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19*. *Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83–92.
<https://doi.org/10.24853/baskara.2.2.83-92>.
- Hartono, Jogyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPF.
- Hindayani, Novia. (2020) *Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 di Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*. Vol. 4, No. 3, Pp. 1645-1661.

- Khairudin; Wandita. (2017). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 68–84.
- Mailangkai, Ferdinand A., Et al. 2021. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal EMBA*. Vol. 9, No. 3. Hal. 640-647.
- Permanasari, Dian., et al . (2022). *Tren Industri Pariwisata Tahun 2022*. Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif RI.
- PM Siregar, Putra; Hanifa Zahra, Ajeng. (2020). *Bencana Nasional Penyebaran Covid-19 sebagai Alasan Force Majeure, Apakah Bisa?* Direktorat Jenderal Kekayaan Negara Kementerian Keuangan.
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13037/Bencana-Nasional-Penyebaran-COVID-19-sebagai-Alasan-Force-Majeure-Apakah-Bisa.html>.
 Diakses pada 13 Maret 2023.
- Raharjo, Daniarto., Muid, Dul. 2013. *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2. No. 2, hal. 1-11.
- Rahmawati, Ika Yustina; Tiara, P. (2016). *Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap Abnormal Return Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bei Pendahuluan Kajian Pustaka Hipotesis dan Pengembangan*. 1(2), 126–133.
- Rusyida, Wilda Yulia; Pratama, Versiandika Yudha. (2020). *Prediksi Harga Saham Garuda Indonesia di Tengah Pandemi Covid-19 Menggunakan Metode ARIMA*. *Journal of Mathematics and Mathematics Education*. Vol. 2, No. 1, Pp. 73-81. <http://dx.doi.org/10.21580/square.2020.2.1.5626>.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryadi, Elvina Cahya; Feranita, Nungki Viana. (2022). *Dampak Covid-19 Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham*. *Relasi : Jurnal Ekonomi*. Vol. XVIII, No. 1, pp. 160-181.
- Tandelilin, Endardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.