

**DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA
(EVENT STUDY PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Anita Permatasari

Universitas Katolik Darma Cendika
anita.permatasari@ukdc.ac.id

Nia Yuniarsih

Universitas Katolik Darma Cendika
nia.yuniarsih@ukdc.ac.id

ABSTRACT

Covid-19 was first announced by the Indonesian government on March 2, 2020. This study will discuss the existence of abnormal differences in return, trading volume, and market capitalization before and after the announcement of Covid-19 in March 2020 at banking companies on the Indonesia Stock Exchange. The research data used is secondary data derived from banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sample selection is carried out by purposive sampling method where the data of banking companies is sampled by 12. The data analysis conducted in this study used the Independent Sample Test. The results of this study stated that there was no abnormal difference in return, trading volume, and market capitalization before and after the Covid-19 announcement in March 2020.

Keywords: *Event Study, Covid-19, Abnormal Return, Volume Perdagangan, Market Capitalization*

ABSTRAK

*Covid-19 pertama kali diumumkan oleh pemerintah Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Penelitian ini akan membahas tentang adanya perbedaan *abnormal return*, volume perdagangan, dan *market capitalization* sebelum dan sesudah adanya pengumuman Covid-19 di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana data perusahaan perbankan yang dijadikan sampel sebesar 12. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Independent Sample Test. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, volume perdagangan, dan *market capitalization* sebelum dan sesudah adanya pengumuman Covid-19 di bulan Maret 2020.*

Kata Kunci: *Event Study, Covid-19, Abnormal Return, Volume Perdagangan, Market Capitalization*

PENDAHULUAN

Wabah *Covid-19* pertama kali muncul pada bulan Desember 2019 dan baru masuk negara Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020, ketika ada dua orang yang terdeteksi dan tertular dari seorang warga negara Jepang. Pada tanggal 9 April 2020 pandemi *Covid-19* sudah menyebar ke tiga puluh empat provinsi seperti DKI Jakarta, Jawa Barat dan Jawa Tengah. Pada tanggal 27 Maret 2022, Indonesia telah menempati peringkat pertama di Asia Tenggara yaitu dengan 5.998.953

kasus positif *Covid-19* (<https://id.wikipedia.org>).

Penyebaran wabah *Covid-19* yang begitu cepatnya di Indonesia memberikan pengaruh yang besar bagi perekonomian Indonesia. Langkah-langkah pencegahan juga sudah dilakukan oleh pemerintah dan masyarakat Indonesia, seperti penutupan sekolah, *work from home* dan lain sebagainya, sehingga membuat roda perputaran ekonomi menjadi lambat. Pada industri perdagangan dan jasa seperti hotel dan pariwisata juga terkena dampak dari *Covid-19* serta banyak industri-industri lainnya yang terkena dampak *Covid-19* seperti sektor perbankan yang tidak luput dari terkoreksinya laba dan *Net Interest Margin* (NIM). Hal ini disebabkan karena profitabilitas perbankan di Indonesia dipengaruhi oleh pendapatan bunga dan non bunga yang rendah serta adanya biaya provisi yang tinggi. Penyebaran wabah *Covid-19* membuat dunia untuk pertama kalinya melakukan *lockdown*. *Lockdown* tersebut dapat menjadi penyebab utama dari *financial distress*, Singh (2020). Pengaruh *lockdown* juga membawa dampak yang cukup besar dimana pasar modal dapat dengan cepat merespon informasi tersebut secara negatif dan akan menyebabkan ketidakpastian serta kinerja pasar modal akan mengalami penurunan, Abdelrhim et al. , (2020). Nurmasari (2020) mengemukakan bahwa *Covid-19* akan memberikan pengaruh negatif. Hal ini disebabkan karena para investor dihadapkan pada pilihan dimana ia harus keluar dari pasar modal untuk mengamankan asetnya (*panic selling*) sehingga akan dampak pada *abnormal return*, volume perdagangan, dan *market capitalization*.

Abnormal return terjadi karena adanya informasi atau sebuah peristiwa yang mengubah nilai suatu perusahaan serta reaksi investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar. Pada kasus *Covid-19* akan memberikan hasil yang positif ataukah sebaliknya. Hasil positif akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diharapkan. Hasil yang negatif akan menghasilkan *retrurn* yang lebih kecil bila dibandingkan dengan *return* yang diharapkan, sehingga hal tersebut akan menimbulkan kerugian bagi investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut. Reaksi pasar juga dapat diamati dari pergerakan aktivitas volume perdagangan atau yang lebih dikenal dengan istilah *Trading Volume Activity* (TVA).

Volume perdagangan dapat dipantau secara terus menerus oleh para investor apabila *Covid-19* memberikan dampak yang positif bagi investor, maka volume perdagangan akan meningkat. Kondisi pasar yang sedang tidak bergairah akan mempengaruhi peningkatan volume perdagangan saham sehingga akan harga saham juga akan terpengaruh turun. Faktor ketiga yang dapat digunakan untuk melihat perubahan tingkat perdagangan saham yaitu dengan menggunakan *market capitalization*, Agatha dan Suhadak (2018). *Market capitalization* yang tinggi diartikan bahwa respon investor terhadap penilaian harga saham semakin baik.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory dapat digunakan oleh investor dan pelaku bisnis untuk mengetahui keberadaan informasi penting yang lengkap, akurat dan relevan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal, Papatungan et al. (2021). *Singnaling theory* juga dapat memberikan informasi keuangan yang terjadi di dalam perusahaan ke pihak investor, sehingga hal tersebut akan memunculkan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor. Salah satu cara untuk mengurangi adanya asimetri informasi tersebut adalah memberikan signal tertentu ke pasar. Informasi keuangan yang baik dan tidak baik akan memberikan signal yang tidak baik pula bagi semua pelaku pasar. Informasi yang dipublikasikan diharapkan akan memberikan sinyal positif atau sinyal negatif bagi investor dalam mengambil keputusan informasi. Sinyal positif merupakan sinyal baik bagi investor yang akan mengakibatkan terjadinya volume dalam perdagangan saham, (Jogiyanto, 2013:392).

Penilaian Saham

Penilaian saham dapat dilakukan dengan dua teknik analisis, yaitu:

1. Analisis teknikal

Analisis teknikal lebih menekankan pada pola pergerakan harga berdasarkan interaksi permintaan dan penawaran yang ditentukan berbagi faktor contohnya variabel makroekonomi dan variabel fundamental serta opini, *mood* investor ataupun ramalan-ramalan investor, Putri (2019). *Trend* tersebut akan dideteksi dengan melihat diagram reaksi pasar yang terjadi. Diagram tersebut sering kali digambarkan dengan menggunakan *chart* dari harga sekuritas.

2. Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan studi tentang ekonomi, industri dan kondisi keuangan untuk memperhitungkan nilai dari saham suatu perusahaan, Artha et al. (2014). Analisis fundamental juga merupakan suatu metode analisis saham dengan menitik beratkan data kunci dalam laporan keuangan. Data-data yang dapat dipergunakan dalam laporan keuangan tersebut dapat berupa penggunaan rasio-rasio saham, seperti laba per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan istilah *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan lain sebagainya, Fakhruddin dan Hendy (2008).

Event Study

Event study merupakan studi yang mempelajari cara pasar dalam beraksi dalam suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, Yonatan et al. (2017). Kandungan informasi dari pengumuman yang terdapat di *event study* tersebut dapat digunakan

untuk menguji efisiensi pasar dan juga untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman peristiwa yang terjadi. Pengumuman peristiwa tersebut diharapkan mengandung informasi (*information content*) yang diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Abnormal Return

Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan, Karina dan Jannah (2017). *Return* yang didapatkan lebih besar dibanding dengan *return* yang diharapkan akan menghasilkan selisih *return* yang positif. *Return* yang negatif apabila *return* yang didapatkan lebih kecil apabila dibandingkan dengan *return* yang diharapkan. Ratnawati (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham, security return variability dan volume perdagangan pada periode sebelum dan pada saat pengumuman deviden dengan periode jendela lima hari maupun sepuluh hari diseperti pengumuman deviden. Febriyanti (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan abnormal return dan trading *volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia. Pada tanggal 2 Maret 2020 untuk pertama kalinya negara Indonesia mengumumkan ada dua warga negara Indonesia terkonfirmasi positif Covid-19. Informasi tersebut juga menandakan bahwa wabah Covid-19 sudah masuk ke Indonesia. Tandililin (2010) menyatakan bahwa apabila informasi dari suatu pengumuman mengandung informasi akan memberikan abnormal return terhadap pasar. Pasar akan merespon positif apabila informasi tersebut berisi berita baik dan akan merespon negatif apabila informasi tersebut tidak mengandung informasi yang mengakibatkan pasar tidak bereaksi apapun terhadap peristiwa yang sedang berlangsung.

Volume Perdagangan

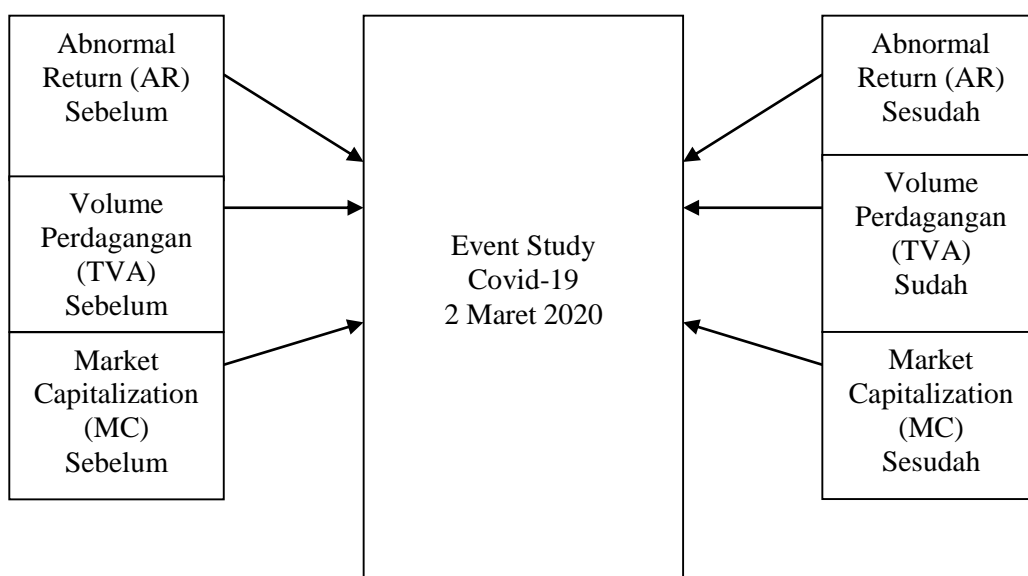
Volume perdagangan merupakan perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar, Arifanisa dan Nugraha (2017). Volume perdagangan juga merupakan salah satu indikator likuiditas saham. Kondisi pasar modal yang baik dapat ditunjukkan dengan adanya volume perdagangan saham yang tinggi. Vahini dan Putra (2015) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara abnormal return dan volume perdagangan saham baik sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Ridho et al. (2017) menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh signifikan terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan *right issue*. Volume perdagangan saham dapat dijadikan salah satu indikator dalam mengukur likuiditas

suatu saham. Yoga (2010) mengemukakan bahwa semakin banyak saham yang diperdagangkan maka akan semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan. Volume perdagangan saham akan menunjukkan respon apabila ada peristiwa yang mengandung informasi yang berharga. Kabar baik akan memberikan respon yang positif sehingga volume perdagangan akan semakin meningkat, begitu juga hal sebaliknya kabar buruk akan memberikan respon yang negatif sehingga volume perdagangan akan mengalami penurunan

Market Capitalization

Market capitalization dapat digunakan untuk mengamati tingkat aktivitas perdagangan saham. *Market capitalization* atau nilai pasar dapat dari jumlah saham hari ini dikali dengan harga pasar hari ini, Darmadji dan Fakhruddin (2008). Nilai *market capitalization* yang tinggi menandakan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut semakin tinggi. Pada saat berinvestasi, para investor akan mengecek *market capitalization*. Hal ini disebabkan karena *market capitalization* memiliki makna yang penting bagi investor. *Market capitalization* yang tinggi akan memiliki daya pikat saham bagi investor. Semakin kecil *market capitalization*, maka semakin kecil nilai kapitalisasi semakin kurang menarik minat dari investor itu sendiri.

KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

- H₁: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- H₂: Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- H₃: Terdapat perbedaan market capitalization sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel Penelitian

Data pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa data keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (IDX) pada bulan Februari 2020 sampai dengan bulan Maret 2020. Data diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan perusahaan yang terdaftar sebagai anggota indeks LQ45 (sebanyak 45 perusahaan). Berdasarkan populasi yang sudah ditentukan, maka penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, di mana pengambilan sampel tersebut dengan menggunakan kriteria tertentu menurut pertimbangan sendiri. Kriteria yang akan digunakan pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama bulan Februari 2020 sampai dengan bulan Maret 2020.
2. Perusahaan perbankan yang aktif ditransaksikan dari bulan Februari 2020 sampai dengan bulan Maret 2020.
3. Periode pengamatan 40 hari dan terbagi menjadi dua bagian 20 hari sesudah dan 20 hari sebelum pengumuman covid-19.

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Proses	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama bulan Februari 2020 sampai dengan bulan Maret 2020	46
2	Perusahaan perbankan yang tidak aktif ditransaksikan dari bulan Februari 2020 sampai dengan bulan Maret 2020	(0)
3	Perusahaan perbankan yang tidak memiliki catatan lengkap selama 40 hari pengamatan	(34)
4	Sampel akhir	12

Sumber : data diolah, peneliti

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono 2016:645). Berikut ini adalah formula untuk menghitung *abnormal*

return:

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Dimana:

R_{it} = return realisasi sekuritas i pada periode t

P_{it} = harga saham sekarang

P_{it-1} = harga saham hari sebelumnya

2. Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan pembagian antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar, Ratnawati (2009). Berikut ini adalah formula untuk menghitung volume perdagangan:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

3. Market Capitalization

Market capitalization merupakan perkalian antara jumlah lembar saham dengan harga saham terbaru, Darmadji dan Fakhruddin (2008). Berikut ini adalah formula untuk menghitung market capitalization:

$$MC = \text{Jumlah lembar saham} \times \text{Harga saham terbaru}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 sampai dengan Tabel 4 merupakan hasil *descriptive statistic* dari *abnormal return*, volume perdagangan dan *market capitalization*.

Tabel 2. Descriptive Statistics Abnormal Return (AR)

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Abnormal Return (AR) Sebelum	-0,127	0,095	-0,008	0,029
Abnormal Return (AR) Sesudah	-0,229	0,245	-0,018	0,065

Sumber: SPSS, diolah oleh peneliti

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *mean* dari *abnormal return* memiliki nilai yang tidak jauh berbeda. Selisih *mean* pada *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman Covid-19 adalah sebesar 0,01. Hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman Covid-19 pasar tidak merespon.

Tabel 3. Descriptive Statistics Volume Perdagangan (TVA)

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Volume Perdagangan (TVA) Sebelum	4,605	17,373	13,148	3,152
Volume Perdagangan (TVA) Sesudah	4,605	17,968	13,641	3,256

Sumber: SPSS, diolah oleh peneliti

Pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa selisih *mean* volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* adalah sebesar 0,493 atau sebesar 49,3%. Hasil *mean* dari volume perdagangan sebelum adanya pengumuman *Covid-19* menunjukkan hasil yang lebih sedikit bila dibandingkan dengan volume perdagangan sesudah adanya pengumuman *Covid-19*.

Tabel 4. Descriptive Statistics Market Capitalization (MC)

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Market Capitalization (MC) Sebelum	9,306	24,920	18,958	3,782
Market Capitalization (MC) Sesudah	9,306	25,270	19,243	3,679

Sumber: SPSS, diolah oleh peneliti

Pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai *mean* dari *market capitalization* sebelum adanya pengumuman *Covid-19* adalah sebesar 18,9458 dan setelah adanya pengumuman *Covid-19* *mean market capitalization* sebesar 19,243. Selisih peningkatan *mean* antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* adalah sebesar 0,293 atau sebesar 29,3%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya reaksi investor dalam menganalisis *market capitalization* meningkat sebesar 29,3%

Pada Tabel 5 sampai dengan Tabel 7 merupakan hasil dari uji beda antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19*. Uji beda yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *Independent Sample Test*.

Tabel 5 Independent Samples Test Abnrml Return (AR)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
AR	Equal variances assumed	50.995	.000	1.891	334	.059	10.434524	5.517567	-.419037	21.288085
	Equal variances not assumed			1.891	230.652	.060	10.434524	5.517567	-.436750	21.305798

Sumber: SPSS, diolah oleh peneliti

Pada tabel 5 dapat dilihat nilai signifikan dari *Levenes's Test for Equality of Variances* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa varians kelompok sebelum dan

sesudah adanya pengumuman *Covid-19* adalah heterogen. Berdasarkan tabel output *independent sampel test* pada bagian *equal variances asummed* diketahui nilai *Sig (2-tailed)* sebesar 0,059 lebih besar dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid -19*. Hal ini disebabkan karena pasar merespon baik respon positif maupun respon negatif setelah adanya pengumuman *Covid-19*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnawati (2009) dan Vahini dan Putra (2015) .

Tabel 6 Independent Samples Test Volume Perdagangan (TVA)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
TVA	Equal variances assumed	.147	.702	-1.410	334	.159	-492.9345	349.58976	-1180.60973	194.74069
	Equal variances not assumed			-1.410	333.648	.159	-492.9345	349.58976	-1180.61237	194.74333

Sumber: SPSS, diolah oleh peneliti

Pada tabel 6 dapat dilihat nilai signifikan dari *Levenes's Test for Equality of Variances* sebesar 0,702 lebih besardari 0,05 maka dapat diartikan bahwa varians kelompok sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* adalah hemogen. Berdasarkan tabel output *independent sampel test* pada bagian *equal variances asummed* diketahui nilai *Sig (2-tailed)* sebesar 0,159 lebih besar dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *volume perdagangan* antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid -19*. Pada saat pengumuman *Covid-19* masuk di Indonesia pasar tidak terlalu merespon kabar tersebut hal ini disebabkan karena masyarakat Indonesia khususnya investor belum mengerti secara jelas dampak jangka panjang yang diakibatkan adanya wabah *Covid-19*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnawati (2009) dan Vahini dan Putra (2015).

Tabel 7 Independent Samples Test Market Capitalization (MC)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
MC	Equal variances assumed	.076	.783	-.700	334	.484	-285.0416	407.0712	-1085.7881	515.7048
	Equal variances not assumed			-.700	333.742	.484	-285.0416	407.07121	-1085.7904	515.7070

Sumber: SPSS, diolah oleh peneliti

Pada tabel 7 dapat dilihat nilai signifikan dari *Levenes's Test for Equality of Variances* sebesar 0,783 lebih besardari 0,05 maka dapat diartikan bahwa varians kelompok sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* adalah hemogen. Berdasarkan tabel output *independent sampel test* pada bagian *equal variances asummed* diketahui nilai *Sig (2-tailed)* sebesar 0,484 lebih besar dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *market capitalization* antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid -19*. Hal ini disebabkan pada saat pemerintah Indonesia telah mengumumkan *Covid-19* telah masuk ke Indonesia untuk pertama kali, para investor tidak terlalu bereaksi terhadap berita tersebut, sehingga tidak terjadi aktivitas perdagangan yang terlalu signifikan pada saat itu.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *Covid-19* di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan Di Bursa Efek Indonesia.
2. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya penguman *Covid-19* di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan Di Bursa Efek Indonesia.
3. Tidak terdapat perbedaan market capitalization sebelum dan sesudah adanya penguman *Covid-19* di bulan Maret 2020 pada perusahaan perbankan Di Bursa Efek Indonesia.

Saran

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel lain selain perusahaan perbankan seperti LQ45, *Jakarta Islamic Index*, atau sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan dalam mengamati wabah *Covid-19* terlalu dini, sebaiknya penelitian selanjutnya melakukan pengamatan pada saat wabah *Covid-19* sedang tinggi-tingginya di Indonesia.

3. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan model estimasi *abnormal return* yang lain, seperti *market model* ataupun *market adjusted model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelrhim, M., Elsayed, A., Mohamed, M., & Farouh, M. (2020). Investment Opportunities in The Time Of (COVID-19) Spread: The Case of Cryptocurrencies and Metals Markets. SSRN Electronic Journal, 1– 19.
- Agatha, G. V., & Suhadak. (2018). Uji Beda Abnormal Return, Trading Volume Dan Market Capitalization Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Harga Jual Dmo Batubara (Studi pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Listing di BEI Tahun 2018). Jurnal Administrasi Bisnis.
- Arifannisa, W. dan A.A.Nugraha. 2017. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Faktor-Faktor Teknikal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Prosiding. Profesionalisme Akun-tan Menuju Sustainable Business Practice.
- Artha, Achsan dan Sasongko, 2014, Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 16 No, 2, pp 175-184.
- Darmadji, T., dan Fakhrudin, H., 2008, Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Jakarta: Salemba Empat.
- Fakhrudin dan Hendy, M. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2016). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (10th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan. BPFE, Yogyakarta.
- Karina dan Jannah, 2017, Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kualitas Auditor terhadap Abnormal Return Saham dengan Timeliness of Financial Reporting sebagai Variabel Intervening, JRAA, Vol. 4, No. 2, pp. 76-93.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi), Long Term Covid 19 Terhadap Pasar Saham Indonesia 9 3(3), 230.
- Paputungan, Mus dan Mursalim, 2021, Reaction of Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After The Election of The President Of The Republic of Indonesia in 2019, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 5, No.2, pp 348-366.
- Putri, Arie Pratania, 2019, Pengaruh Analisis Teknikal Terhadap Trend Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Hotel dan Restoran, Ekuitas Jurnal Ekonomi dan Keuangan, Vol.3 No. 3, pp 324-343.
- Rahmawati, 2009, Analisis Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Return, Variabilitas Tingkat

Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur di BEJ), WACANA (Oktober), Vol.12, No.4., pp 712-724.

Ridho, A., Isyuardhana, D., dan Aminah, W., 2017, Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2015, e-Proceeding of Management .

Tandelilin, E., 2010, Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi). Yogyakarta: Kanisius.

Vahini, Y. P., dan Putra, N. W., 2015, Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana .

Yonatan, Kasim, dan Bidin, 2017, Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Harga Saham dan Abnormal Return Pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako, Vol. 3, No. 1, pp. 1-10.

Yoga, 2010, Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja SAHAM dan Likuiditas Saham Di Brusa Efek Indonesi. Riset Manajemen dan Akuntansi STIE Atma Bhakti.

Pandemi Covid-19 di Indonesia - Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas → diakses pada tanggal 28 Maret 2022, Pukul 15.00.