



Analisis Reaksi Pasar Modal di Asia Tenggara terhadap Pandemi COVID – 19

Beti Herlina¹, Husaini², Fitrawati Ilyas³

^{1,2,3}Universitas Bengkulu

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai Analisis Reaksi Pasar Modal di Asia Tenggara Terhadap Pandemi Covid – 19. Penelitian ini menggunakan Abnormal Return saham yang diperoleh dari indeks saham composite pada pasar saham di setiap Negara – Negara Asia Tenggara pada tahun 2019 (sebelum pandemi terjadi) dan 2020 (saat pandemi Covid – 19 terjadi). Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian komparatif kuantitatif dan metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Populasi penelitian adalah negara – negara yang terkena dampak pandemi Covid – 19. Adapun sampel pada penelitian ini adalah pasar saham di Negara Thailand, Singapura, Vietnam, Malaysia, Kamboja, Filipina, Indonesia Myanmar, dan Laos. Berdasarkan hasil uji Abnormal Return saham dengan menggunakan Paired Sample t – Test, hanya Negara Kamboja yang bereaksi terhadap pandemi Covid – 19. Sedangkan Negara Thailand, Singapura, Vietnam, Malaysia, Filipina, Indonesia, Myanmar, dan Laos tidak bereaksi terhadap pandemi Covid – 19. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini di tolak. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perbandingan Abnormal Return saham sebelum dan saat pandemi Covid – 19 terjadi. Hal tersebut membuktikan bahwa pandemi Covid – 19 belum mempunyai kandungan informasi yang signifikan untuk mempengaruhi pasar saham di Asia Tenggara.

ABSTRACT

This study seeks empirical evidence regarding Southeast Asia's Capital Market Reaction Analysis to the COVID-19 Pandemic. This study uses abnormal stock returns obtained from the composite stock index on the stock market in each Southeast Asian country in 2019 (before the pandemic) and 2020 (when the COVID-19 pandemic occurred). The type of research used in this research is comparative quantitative research, and the method used is descriptive quantitative. The research population is countries that have been affected by the COVID-19 pandemic. The sample of this research is the stock market in Thailand, Singapore, Vietnam, Malaysia, Cambodia, the Philippines, Indonesia, Myanmar, and Laos. Based on the Abnormal Stock Return test results using the Paired Sample t-test, only Cambodia has reacted to the COVID-19 pandemic. Meanwhile, Thailand, Singapore, Vietnam, Malaysia, the Philippines, Indonesia, Myanmar, and Laos have not responded to the COVID-19 pandemic. So, it can be concluded that the hypothesis in this study was rejected. This means there is no significant difference in comparing abnormal stock returns before and during the COVID-19 pandemic. This proves that the COVID-

Info Artikel

Riwayat Artikel:

Diterima 10 Juli 2024

Direvisi 21 Agustus 2024

Revisi diterima 23 Agustus 2024

Kata Kunci:

Abnormal Return, Covid-19, Market Reaction

Penulis Koresponden:

Beti Herlina

Universitas Bengkulu, Indonesia

bundacici1502@gmail.com

19 pandemic does not yet have significant information content that can affect the stock market in Southeast Asia.

This is an open access article under the [CC BY](#) license.



How to Cite: Herlina, B., Husaini, & Ilyas, F. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal di Asia Tenggara terhadap Pandemi COVID – 19. *ANALYSIS: Accounting, Management, Economics, and Business*, 2(3) 218-234. doi: 10.56855/analysis.v2i3.1197

PENDAHULUAN

Pandemi *Coronavirus Disease of 2019* atau yang lebih dikenal sebagai Covid – 19 yang masih melanda dunia hingga saat ini berawal dari kota Wuhan di Tiongkok, Cina, yang telah dilaporkan pada 31 Desember 2019. Namun dokter dari rumah sakit Jin Yin Tan di Wuhan telah mendeteksi kasus pertama pada tanggal 1 Desember 2019, hal ini berdasarkan dari laporan yang diterbitkan oleh jurnal medis *The Lancet*. Virus Covid-19 merupakan sejenis pneumonia yang tidak diketahui penyebabnya dan terjadi di kota Wuhan telah diinformasikan ke *World Health Organization* (WHO) yang berada di Cina (Karimuna, dkk 2020).

Perekonomian di seluruh belahan dunia terpengaruh sangat besar oleh pandemi Covid-19 ini. Kegiatan – kegiatan yang sebelumnya telah dijadwalkan pun terpaksa ditunda sampai batas waktu yang tidak ditentukan. Dikarenakan virus ini baru dan belum pernah terjadi sebelumnya, berbagai upaya dilakukan untuk menghadapi virus ini. Banyak kebijakan dan langkah – langkah darurat yang diambil oleh pemerintah untuk diterapkan kepada masyarakat, seperti: menggunakan masker, karantina personal, *lockdown* wilayah, serta berupaya menganalisis setiap kasus yang terjadi untuk memutuskan kebijakan yang tepat untuk mencegah terjadinya penyebaran virus. Tidak hanya itu, berbagai bantuan dan dorongan dalam mengatasi penurunan ekonomi telah diupayakan oleh pemerintah, kementerian keuangan, serta bank sentral. Lebih dari 100 Negara mengalami terbatasnya aktivitas ekonomi karena melakukan *lockdown* baik sebagian maupun secara penuh pada akhir Maret 2020. Sektor yang paling berdampak adalah pariwisata, transportasi, perbankan, asuransi termasuk pasar modal (Octavera, 2020).

Pandemi Covid-19 yang berdampak besar terhadap suatu negara khususnya pada sektor ekonomi, tentu saja berpengaruh terhadap harga saham. Apalagi kondisi saat ini dinilai tidak menguntungkan baik bagi perusahaan maupun bagi investor. Pergerakan ekonomi menjadi lesu sehingga berdampak pada menurunnya pendapatan masyarakat. Pandemi Covi-19 di kawasan Asia Tenggara merupakan peristiwa yang akan diuji kandungan informasinya terhadap pasar modal, tujuannya adalah untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. Pasar akan memberikan reaksi apabila terdapat kandungan informasi yang kuat. Untuk mengukur reaksi dari pandemi Covid-19 apakah memiliki informasi yang dapat berpengaruh di Asia Tenggara, maka digunakan *Abnormal Return* dari harga saham yang dapat dihitung dari Indeks Harga Saham Gabungan atau

Composite Stock Price Index. Indeks Harga Saham Gabungan yang diumumkan setiap hari dapat menjadi informasi apakah pandemi Covid-19 memberikan pengaruh terhadap pasar.

Informasi yang ada di pasar modal dapat memberikan reaksi di pasar modal sendiri, hal ini dapat dilihat dari aktivitas frekuensi perdagangan saham (Taslim dan Wijayanto, 2016). Semakin meningkatnya permintaan saham, maka akan meningkat pula frekuensi perdagangan saham. Dampaknya tentu harga saham menjadi naik sehingga akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh.

Nilai perdagangan saham juga dapat dipengaruhi oleh kandungan informasi. Menurut Taslim dan Wijayanto (2016) lamanya investor menahan saham kepemilikannya tergantung pada besar kapitalisasi pasar suatu saham. Karena investor meyakini bahwa keuangan perusahaan besar jauh lebih stabil. Penelitian dengan metode *event study* digunakan untuk melihat apakah suatu peristiwa mengandung abnormal atau tidak. Pada penelitian *event study* yang sampelnya berupa penutupan harga saham, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan reaksi pasar. Menurut Suganda (2018) *event study* di pasar modal merupakan suatu studi untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa terhadap pasar modal suatu negara yang dilakukan secara empiris.

Peristiwa pandemi Covid-19 yang terjadi mengakibatkan pergerakan pada harga saham di pasar modal. Pasar bereaksi terhadap informasi tersebut sehingga berpengaruh terhadap aktivitas pasar dan terdapat penurunan harga saham. Berdasarkan Teori sinyal (*signaling theory*) maka manajemen akan memberikan informasi pandemi Covid-19 kepada investor sebagai sinyal negatif yang menyebabkan penurunan harga saham sehingga sinyal dari kejadian pandemi Covid-19 akan mempengaruhi pergerakan pasar. Konsekuensinya adalah kekayaan pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dilihat bahwa data kasus pandemi Covid-19 yang terus meningkat dan dipublikasikan secara umum akan mengandung informasi yang penting, dikarenakan menimbulkan reaksi pasar yang signifikan negatif. Hal ini menunjukkan adanya dampak dari peristiwa yang terjadi terhadap pasar modal di suatu negara (Taslim dan Wijayanto, 2016). Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini dilakukan oleh Nurmasari (2020) yang menyimpulkan bahwa di Indonesia terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus Covid-19 untuk pertama kali, harga saham mengalami penurunan meskipun terjadi peningkatan pada volume transaksi.

Penelitian lain yang meneliti tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Pandemi Covid-19 dilakukan oleh Siswantoro (2020) menyimpulkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 diumumkan. Perbedaan harga saham ini lebih mengarah ke arah penurunan (negatif). Rata-rata penyimpangan penurunan harga saham lebih dominan pada perusahaan perhotelan, restoran, dan pariwisata selama rentang waktu yang diteliti. Dewi dan Masithoh (2020) menemukan bahwa dengan adanya pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap harga saham IHSG. Harga saham pada IHSG cenderung lebih kecil bahkan menurun tajam jika dibandingkan dengan IHSG sebelum Covid-19. Hal tersebut tidak

berlaku pada total saham yang diperdagangkan, di mana tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 terjadi.

Hasil penelitian Sambuari, dkk (2020) menyatakan bahwa setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia pasar tidak memberikan reaksi yang signifikan. Hal ini terlihat dari tidak adanya perbedaan antara abnormal *return* dan tidak ada perbedaan *market capitalization* sebelum dan setelah terjadinya peristiwa pengumuman kasus pertama Covid - 19 di Indonesia, baik dari hasil uji secara parsial (harian) maupun hasil uji gabungan. Sehingga diketahui bahwa peristiwa ini tidak memiliki kandungan informasi bagi investor ataupun *trader*, oleh karena itu tidak menimbulkan reaksi dan tidak berpengaruh besar bagi pelaku pasar terhadap aktivitas di pasar modal khususnya pada *subsektor* makanan dan minuman. Para investor dan *trader* tidak terpengaruh dalam mengambil keputusan dikarenakan masih besar peluang investasi pada saham – saham di perusahaan makanan dan minuman. Perusahaan masih mampu memperoleh laba (walaupun tidak tinggi) meskipun terjadi wabah Virus Corona mengingat makanan dan minuman adalah kebutuhan dasar sehari-hari selalu dibutuhkan oleh masyarakat.

Dari perbedaan – perbedaan hasil penelitian tersebut, penelitian ini berupaya meneliti kembali bagaimana reaksi pasar modal di Asia Tenggara terhadap pandemi Covid-19. Alasan peneliti memilih kawasan Asia Tenggara dikarenakan kasus Covid- 19 pertama kali terjadi di Wuhan (China) yang mana negara tersebut adalah negara yang berdekatan dengan kawasan Asia Tenggara. Selain itu merebaknya Covid-19 sangat memukul pasar keuangan di Asia Tenggara sehingga penulis ingin mengetahui seberapa besar dampak Covid-19 terhadap pasar keuangan di negara-negara tersebut.

Penelitian ini merujuk pada penelitian Liu (2020) yang menyatakan bahwa wabah Covid-19 memiliki pengaruh yang signifikan efek negatif pada pengembalian pasar saham di semua negara dan wilayah yang terkena dampak. Kasus Covid-19 yang dikonfirmasi memiliki dampak signifikan terhadap kinerja saham utama yang menyebabkan indeks saham di Asia mengalami penurunan yang lebih besar dan sentimen ketakutan investor terbukti menjadi mediator dan saluran transmisi yang lengkap di pasar saham.

Spence (1973) dalam Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa pada pasar ketenagakerjaan sering terjadi informasi asimetri. Agar memiliki kekuatan saat mengambil keputusan, Spence membuat suatu kriteria sinyal. Baik keterangan, catatan, atau gambaran dari masa lalu, masa kini, ataupun masa yang akan datang disajikan oleh perusahaan mengenai prospek bisnis akan mengandung informasi yang menjadi unsur penting bagi pelaku bisnis dan investor dalam mengambil keputusan investasi. Para investor sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis.

Teori sinyal adalah teori yang akan menjelaskan kepada pihak eksternal untuk mengurangi informasi asimetri. Informasi merupakan hal penting bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Investor di pasar modal menggunakan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan. Dalam teori sinyal, perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal baik dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk

di pasar. Pengumuman merupakan informasi yang dipublikasikan dan akan memberikan sinyal bagi para investor mengambil keputusan dalam berinvestasi. Pengumuman yang bernilai positif akan membuat pasar bereaksi cepat saat diterima pasar, sehingga dapat mempengaruhi tindakan yang dilakukan investor. Reaksi dari investor akan terlihat dari harga saham dan volume perdagangan setelah informasi tersebut dirilis (Jogiyanto, 2013).

Fama pada tahun 1970 pertama kali memukakan dan mempopulerkan konsep pasar. konteks pasar yang dimaksud adalah pasar modal dan pasar uang. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan tambahan dana dengan cara transaksi jual beli sekuritas. Sekuritas yang diperjual belikan umumnya telah berumur lebih dari setahun, seperti saham, reksa dana dan obligasi. Menurut Jones (2020), pasar modal adalah pasar yang terdapat aktivitas perdagangan surat-surat berharga dan beroperasi secara terorganisir. Surat berharga yang diperdagangkan diantaranya saham, obligasi, ekuitas, surat pengakuan hutang dan surat berharga lainnya yang diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun pemerintah dengan memanfaatkan jasa perantara, komisioner, dan *underwriter*.

Menurut Wadiyo (2020) pasar modal yang efisien merupakan pasar modal yang tanggap dan cepat melakukan penyesuaian terhadap seluruh informasi yang relevan setelah informasi tersebut diumumkan ke publik, sehingga harga saham mencerminkan nilai sebenarnya yang akurat. Wadiyo (2020) menjelaskan jenis pasar modal berdasarkan tingkat efisiensinya adalah sebagai berikut: 1. Bentuk Efisiensi Pasar Modal yang Lemah (*Weak Form Efficiency*), 2. Pasar Modal Efisiensi Semi Kuat (*Semi Strong Form Efficiency*), 3. Pasar Saham Efisiensi Kuat (*Strong Form Efficiency*).

Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa pasar modal dibagi menjadi dua yaitu: Pasar perdana adalah pasar di mana untuk pertama kalinya perusahaan menerbitkan dan menjualkan saham kepada publik, proses ini disebut *Initial Public Offering* (IPO). Kedepannya perusahaan dapat menawarkan saham tambahan, bahkan juga dapat *buyback* dan *delist* atau dihapus dari bursa saham tersebut. Pasar sekunder adalah pasar yang menyediakan fasilitas jual beli saham yang telah terdaftar. Keuntungan yang diperoleh bursa berasal dari biaya yang dikenakan dalam aktivitas jual beli di pasar sekunder tersebut.

Winastya (2020) menjelaskan bahwa fungsi dari pasar saham adalah memfasilitasi antara perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) dengan investor/pemodal (pihak yang mempunyai dana). Dengan melepaskan sebagian saham ke publik, perusahaan akan memperoleh dana, dan investor akan memperoleh saham sebagai bentuk investasi masa depannya. Menurut Winastya (2020) fungsi dasar pasar modal adalah: 1. Menambah modal usaha, 2. Pemerataan pendapat, 3. Menciptakan tenaga kerja, 4. Meningkatkan pendapatan nasional, dan 5. Indikator perekonomian negara.

Respons atau tanggapan yang ditimbulkan karena adanya informasi baik dari internal maupun eksternal, sehingga mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal disebut reaksi pasar. Setiap peristiwa yang mengandung

informasi akan menimbulkan reaksi pasar. Suatu peristiwa dapat berupa suatu kejutan (*surprise*) atau sesuatu yang tidak diharapkan (*unexpected*). Pasar akan memberikan reaksi yang besar apabila terjadi kejutan yang besar. Reaksi pasar adalah respons pasar dari suatu informasi yang masuk ke dalam pasar. Pasar akan bereaksi jika terdapat informasi yang cukup kuat. Reaksi pasar dapat dilihat dari terjadinya perubahan harga saham, baik kenaikan maupun penurunan (Muharam dan Widiati, 2006).

Peristiwa non-ekonomi sekalipun akan mendapatkan reaksi dari pasar modal asalkan peristiwa tersebut mengandung informasi. Informasi atau berita suatu peristiwa bisa berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Pergerakan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh informasi yang berupa berita politik, kebijakan pasar modal, serta kebijakan ekonomi nasional. Kebenaran kandungan informasi dalam suatu peristiwa akan diperlihatkan oleh reaksi pasar (Jogiyanto, 2009).

Sebuah bukti kepemilikan nilai suatu perusahaan berupa saham, sehingga pemilik saham berarti pemilik perusahaan. Menurut Tendelin (2017) saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti atas kepemilikan suatu perusahaan. Besarnya kekuasaan atas perusahaan ditentukan dari besarnya saham yang dimiliki. Tendelin (2020) menyatakan bahwa saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda seseorang atau pihak (badan usaha) menyertakan modalnya dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Artinya pihak tersebut dapat mengklaim pendapatan dan aset perusahaan atas penyertaan modal tersebut. Pemilik saham juga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Wadiyo (2020) tipe saham terbagi menjadi 2, yaitu sebagai berikut: 1. Saham biasa (*common stock*) 2. Saham preferen.

Suatu indikator yang menunjukkan dalam pergerakan harga saham dalam suatu periode pada pasar saham disebut indeks harga saham. Indeks sebagai indikator *trend* pasar, artinya suatu pergerakan indeks yang menggambarkan suatu kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar tersebut dalam keadaan sedang aktif atau sedang turun (www.dosenpendidikan.co.id, 2019). Tendelin (2020) menyatakan bahwa *composite stock price index* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen penghitung indeks. Setiap pasar modal memiliki indeks saham yang terbentuk berdasarkan semua saham yang digunakan sebagai dasar dalam perhitungan indeks harga. Untuk mengetahui *trend* dalam pergerakan saham pada saat ini, apakah kondisinya sedang dalam keadaan naik, stabil atautkah dalam keadaan turun kita dapat menganalisisnya melalui indeks saham. Contohnya bila akhir bulan nilai indeks sebesar 410 sedangkan pada awal bulan nilainya sebesar 350, maka kita bisa mengetahui bahwa harga saham mengalami peningkatan sebesar 20%.

Wadiyo (2020) menjelaskan bahwa indeks pasar saham adalah sebuah statistik menggambarkan harga komposit dari komponennya. Bobby (2020) menyatakan bahwa indeks harga dijadikan sebagai indikator untuk mengukur perubahan harga saham di pasar. Saham – saham yang tergabung dalam indeks saham naik, artinya indeks akan bergerak naik, begitu juga sebaliknya. Untuk menghitung dan menentukan tingkat pengembalian dimasa yang akan datang, para investor menggunakan indeks harga saham sebagai pedomannya. Perbandingan tingkat indeks saat ini dengan tingkat indeks masa lalu akan menentukan tingkat pengembalian.

Coronavirus Disease 2019 atau Covid-19 merupakan virus yang disebabkan oleh sindrom akut pernafasan *Coronavirus 2* (SARS-CoV-2). Virus ini pertama kali teridentifikasi pada Desember 2019 di Wuhan, Tiongkok. Pada Januari 2020, virus ini menjadi darurat kesehatan masyarakat yang menjadi perhatian dunia, dan kemudian diakui sebagai pandemi pada Maret 2020. Menurut Sambuari (2020) virus Covid-19 sangat mudah menyebar melalui udara, terutama melalui tetesan kecil/partikel seperti aerosol yang berbentuk *droplet* (tetesan kecil) dari orang yang telah terinfeksi ketika mereka bernafas, berbicara, bersin, batuk, bahkan bernyanyi. Virus ini juga dapat ditularkan jika orang menyentuh permukaan yang telah terkontaminasi. Orang yang terkontaminasi virus Covid-19 akan menunjukkan gejala selama 2 hari, bahkan ada yang tidak menunjukkan gejala sama sekali. Masa inkubasi virus ini di tubuh manusia adalah 7 – 12 hari untuk kasus sedang dan hingga 14 hari untuk kasus yang parah.

Untuk meminimalisir terjangkitnya virus Covid-19 sangat disarankan untuk melakukan tindakan pencegahan meskipun pada tahun 2021 dunia telah berhasil membuat berbagai jenis vaksin agar tubuh manusia kebal terhadap virus ini. Namun sampai saat ini belum ditemukan obat anti virus yang spesifik untuk mengobati virus ini. Tindakan pencegahan yang sangat disarankan untuk dilakukan semua orang adalah menggunakan masker, mencuci tangan, menjaga jarak, menutup mulut saat batuk atau bersin, melakukan penyemprotan permukaan benda yang sering disentuh dengan disinfektan, serta melakukan karantina atau mengisolasi diri bagi orang yang terinfeksi virus ini. Untuk mencegah penyebaran virus yang semakin luas, seluruh pihak yang berwenang di seluruh dunia merespons dengan menerapkan berbagai aturan seperti menerapkan pengendalian bahaya di tempat kerja, penutupan fasilitas umum, melakukan pembatasan perjalanan, dan sampai *lockdown* wilayah.

Jalinan kerjasama yang dilakukan oleh berbagai negara membentuk gambaran pasar yang terbuka dan terpadu. Pada tahun 1967 negara-negara di kawasan Asia Tenggara melakukan perhimpunan kerja sama yang dikenal dengan nama ASEAN. Awalnya perhimpunan ini adalah kerja sama di bidang politik, namun pada akhirnya berkembang menjadi kerja sama di bidang ekonomi.

Mulanya kerjasama dalam bidang ekonomi dengan konsep *Preferential Trade Arrangement* (PTA) berkembang menjadi *Free Trade Area* (FTA). Lalu kerja sama ASEAN terakhir menjadi pembentukan *ASEAN Economic Community* (AEC) pada bulan Oktober 2003 dalam KTT ASEAN di Bali dalam Deklarasi *ASEAN Concord II (Bali Concord II)*. *ASEAN Economic Community* (AEC) atau Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) merupakan bentuk dari ide negara anggota ASEAN kawasan yang makmur dan memiliki daya saing tinggi. Pada tahun 2015 pembentukan MEA berfungsi sebagai wilayah basis produksi dan pasar tunggal. Kebebasan tenaga kerja, aliran barang, aliran modal, juga bertujuan untuk mengurangi kemiskinan dan kesenjangan sosial ekonomi merupakan program dari MEA. *Roadmap* Integrasi ASEAN (RIA) bidang finansial (RIA-Fin) mencakup empat bidang, yaitu pengembangan pasar modal, liberalisasi jasa keuangan, liberalisasi neraca modal, dan kerja sama nilai tukar diwujudkan dalam rangka meningkatkan perdagangan intra kawasan dan memperdalam integrasi ekonomi regional, membentuk kerjasama pasar modal yang saling terkait karena terintegrasi.

Untuk meningkatkan pembangunan ekonomi negara – negara ASEAN, dibutuhkan pasar modal ASEAN yang terintegrasi. Liaw (2005) menyatakan bahwa peran pasar modal sangat penting sebagai sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dan para investor akan mendapatkan tambahan laba. Perusahaan – perusahaan akan mendapatkan peluang modal yang efisien dari bursa – bursa saham yang terintegrasi. Para investor juga dapat dengan yakin untuk menanamkan modalnya pada sekuritas atau investasi portfolio.

Salah satu dasar yang menjadi bagian terpenting dalam pasar modal adalah teori sinyal (*signaling theory*). Spence dalam Siswantoro (2020) menyatakan di dalam teorinya bahwa manajemen memberikan informasi yang berguna bagi investor untuk mengambil keputusan dan kebijakan dalam berinvestasi. Pihak yang paling mengetahui kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dalam manajemen. Menurut Fitriyana (2017) informasi menyangkut kondisi perusahaan wajib disampaikan oleh manajemen kepada investor yang nantinya digunakan sebagai sinyal. Laporan keuangan yang dipublikasikan atau catatan – catatan lain yang dimiliki perusahaan merupakan informasi yang berfungsi sebagai sinyal. Menurut Sambuari (2020) informasi atau pengumuman yang positif akan memberikan respons atas sinyal positif, sehingga menghasilkan pergeseran yang positif atas kekayaan pemegang saham. Kenaikan kekayaan pemegang saham merupakan konsekuensi dari kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, kekayaan pemegang saham akan menurun sebagai konsekuensi dari penurunan harga saham yang diakibatkan oleh respons atas sinyal yang negatif.

METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian komparatif kuantitatif. Metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dikarenakan data berisi angka-angka yang kemudian diolah dengan menggunakan metode statistik dan dijelaskan sedemikian rupa sehingga menghasilkan suatu temuan.

Populasi penelitian adalah negara-negara yang terkena dampak pandemi Covid-19. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriterianya adalah:

1. Negara yang berada di kawasan Asia Tenggara, dan
2. Memiliki pasar saham / bursa efek.
3. Merupakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sembilan sampel yang akan diteliti pada penelitian ini, yaitu: Negara Thailand, Negara Singapura, Negara Vietnam, Negara Malaysia, Negara Kamboja, Negara Filipina, Negara Indonesia, Negara Myanmar dan Negara Laos.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *website* resmi setiap pasar saham yang ada di negara Asia Tenggara yang menjadi sampel penelitian, sumber data dari www.investing.com (situs web yang menawarkan kutipan, portofolio, grafik streaming, data pasar saham langsung), *website yahoo finance* yaitu www.finance.yahoo.com, dan sumber – sumber lain yang relevan seperti artikel – artikel di internet.

Penelitian ini adalah uji peristiwa dimana peristiwa terkonfirmasi pandemi Covid-19 sebagai variabel independen dan *abnormal return* sebagai variabel dependen. *Abnormal return* didefinisikan sebagai selisih antar return atau tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Apabila peristiwa pandemi Covid-19 menimbulkan *Abnormal Return*, artinya pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Cara yang dapat digunakan dalam menghitung *Abnormal Return* adalah sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ adalah *Abnormal Return* untuk saham i pada peristiwa ke t (atau pada hari ke t)

$R_{i,t}$ adalah *Return Realisasi (Actual Return)* atas saham i yang terjadi pada hari ke t

$E[R_{i,t}]$ adalah *Return Ekspektasian (Expected Return)* untuk saham i pada hari ke t

Cara yang dapat digunakan dalam menghitung *Actual Return* adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ adalah *Return Realisasi (Actual Return)* atas saham i yang terjadi pada hari t

$P_{i,t-1}$ adalah harga saham i pada waktu $t - 1$

$P_{i,t}$ adalah harga saham i pada waktu t

Cara yang dapat digunakan dalam menghitung *Expected Return* adalah sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} \cdot RM_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ adalah *Return Ekspektasian (Expected Return)* untuk saham i pada hari ke t

$\alpha_{i,t}$ adalah *intercept* untuk sekuritas i

$\beta_{i,t}$ adalah koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas i

$RM_{i,t}$ adalah *Return Pasar* pada waktu t

$\epsilon_{i,t}$ adalah kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi t

Jenis penelitian pada penelitian ini merupakan penelitian yang berjenis *event study* atau studi peristiwa. Studi peristiwa merupakan suatu metode yang dapat mengukur dampak dari sebuah peristiwa. Penelitian ini dilakukan di masing - masing Bursa Efek setiap Negara yang tergabung di Asia Tenggara.

Periode kejadian (*event period*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah membandingkan kinerja saham per bulan pada tahun sebelum terjadinya peristiwa pandemi Covid - 19 dengan per bulan selama terjadinya peristiwa pandemi Covid-19, Contoh: Januari 2019 dengan Januari 2020, Februari 2019 dengan Februari 2020, dst. Dalam penelitian ini yang dibandingkan adalah *abnormal return*. Hismendi et al (2013) menyatakan bahwa gambaran dari rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham pada tanggal tertentu disebut Indeks Harga saham (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan akan berubah setiap hari karena adanya perubahan pasar harian dan adanya stok tambahan. Bahkan kondisi perekonomian nasional dan sebagai dasar analisis statistik kondisi pasar terkini (*current market*) menggunakan IHSG sebagai barometer. Bursa efek Indonesia mencatat harga saham berdasarkan harga penutupan setiap hari dan mengikuti indeks saham yang terjadi pada setiap hari.

Cara yang dapat digunakan dalam menghitung IHSG adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum PX}{d} \times 100$$

Keterangan:

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan
P : Harga penutupan di pasar modal
X : Jumlah saham
D : Nilai dasar

Dimana rata – rata IHSG dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rata-rata IHSG} = \frac{\text{Jumlah IHSG Periode Harian}}{\text{Jumlah Periode Waktu Harian}}$$

Analisis data akan dilakukan dengan menggunakan uji beda dua rata-rata (*paired sample T-test*). Uji *paired sample T-test* adalah uji beda dua sampel berpasangan berdasarkan rata – rata. Subjek yang sama namun memiliki perlakuan yang beda disebut sebagai sampel berpasangan. Bagian dari uji hipotesis komparatif atau uji perbandingan berupa uji *paired sample T-test* bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata – rata dua sampel atau dua kelompok yang saling berpasangan atau berhubungan (www.spssindonesia.com).

Tujuan dari uji statistik deskriptif adalah untuk menjawab masalah atau pertanyaan penelitian melalui proses analisis data dan menggunakan analisis statistik deskriptif. Menurut Ghozali (2013) statistik deskriptif akan memberikan deskripsi atau gambaran dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*Mean*), varian, standar deviasi, sum, range, maksimum, minimum, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Pengujian normalitas menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S) yaitu jika probabilitas signifikan $K - S > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Jika data dinyatakan tidak terdistribusi normal untuk mengatasinya yaitu dengan menghilangkan *outlier* data – data ekstrim. Selanjutnya ketika data masih tetap tidak terdistribusi secara normal maka berdasarkan *Central Limit Theorem* (Deilman, 1961) jika jumlah data lebih banyak dari 30 ($n > 30$) dapat dianggap bahwa data terdistribusi normal tanpa perlu memperhatikan distribusi populasi. Kemudian data yang digunakan untuk pengujian selanjutnya menggunakan data awal atau data sebelum membuang *outlier* data-data ekstrim.

Perumusan hipotesis untuk uji normalitas, yaitu:

H0: data normal

H1: data tidak normal

Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas:

Signifikansi $> 0,05$ (H0 diterima, artinya data normal)

Signifikansi $< 0,05$ (H0 ditolak, artinya data tidak normal).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berdasarkan hasil uji *Abnormal Return* saham dengan menggunakan *Paired Sample t-Test* yang telah dilakukan, dapat disimpulkan Negara-negara di kawasan Asia Tenggara yang bereaksi ataupun tidak bereaksi terhadap Covid-19 dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Hasil Uji *Abnormal Return* Saham Negara–Negara ASEAN

| Negara | Reaksi | Tidak Reaksi | Tahunan |
|-----------|----------------------------------|---|----------------|
| Thailand | November | Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Desember | Tidak Bereaksi |
| Singapura | November | Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Desember | Tidak Bereaksi |
| Vietnam | Agustus | Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, September, Oktober, November, Desember | Tidak Bereaksi |
| Malaysia | - | Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember | Tidak Bereaksi |
| Kamboja | Mei, Oktober, November, Desember | Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, Agustus, September | Bereaksi |
| Filipina | Januari | Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember | Tidak Bereaksi |
| Indonesia | Januari | Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember | Tidak Bereaksi |
| Myanmar | - | Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember | Tidak Bereaksi |
| Laos | - | Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember | Tidak Bereaksi |

Sumber: Data Diolah, Agustus 2021

Berdasarkan Tabel.2 dapat dilihat bahwa:

1. Pasar modal di Negara Thailand hanya bereaksi pada bulan November, sementara pada 11 bulan lainnya tidak bereaksi. Pengujian yang dilakukan secara tahunan pun menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pandemi Covid-19.
2. Pasar modal di Negara Singapura hanya bereaksi pada bulan November, sementara pada 11 bulan lainnya tidak bereaksi. Pengujian yang dilakukan secara tahunan pun menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pandemi Covid-19.
3. Pasar modal di Negara Vietnam hanya bereaksi pada bulan Agustus, sementara pada 11 bulan lainnya tidak bereaksi. Pengujian yang dilakukan secara tahunan pun menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pandemi Covid-19.
4. Pasar modal di Negara Malaysia tidak bereaksi terhadap pandemi Covid-19, baik diuji secara bulanan maupun tahunan.
5. Pasar modal di Negara Kamboja bereaksi pada bulan Mei, Oktober, November, dan Desember sedangkan pada 8 bulan lainnya tidak bereaksi. Pengujian yang dilakukan secara tahunan menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pandemi Covid-19.

6. Pasar modal di Negara Filipina hanya bereaksi pada bulan Januari, sementara pada 11 bulan lainnya tidak bereaksi. Pengujian yang dilakukan secara tahunan pun menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pandemi Covid – 19.
7. Pasar modal di Negara Indonesia hanya bereaksi pada bulan Januari, sementara pada 11 bulan lainnya tidak bereaksi. Pengujian yang dilakukan secara tahunan pun menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pandemi Covid – 19.
8. Pasar modal di Negara Myanmar tidak bereaksi terhadap pandemi Covid – 19, baik diuji secara bulanan maupun tahunan.
9. Pasar modal di Negara Laos tidak bereaksi terhadap pandemi Covid – 19, baik diuji secara bulanan maupun tahunan.

Pembahasan

Terdapat 8 Negara di Kawasan Asia Tenggara yang tidak bereaksi secara signifikan terhadap pandemi Covid – 19, yaitu Negara Thailand, Singapura, Vietnam, Malaysia, Filipina, Indonesia, Myanmar, dan Laos. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perbandingan *Abnormal Return* saham sebelum dan saat pandemi Covid-19 terjadi. Hal tersebut membuktikan bahwa pandemi Covid-19 belum mempunyai kandungan informasi yang signifikan untuk mempengaruhi pasar saham di 8 Negara tersebut. Pandemi Covid-19 dianggap sebagai fenomena biasa yang akan berakhir. Sedangkan pasar saham di Negara Kamboja justru bereaksi secara signifikan terhadap pandemi Covid-19, maka pasar sahamnya dapat dianggap kurang efisien dibandingkan pasar saham lainnya yang ada di Kawasan Asia Tenggara. Dikarenakan mayoritas negara-negara di Kawasan Asia tenggara tidak bereaksi secara signifikan terhadap pandemi Covid-19, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini ditolak. Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi pandemi Covid-19 ini dianggap bukanlah sebuah sinyal sehingga tidak menimbulkan reaksi pada pasar modal di Asia tenggara.

Dapat diinterpretasikan bahwa peristiwa pandemi Covid-19 di kawasan Asia Tenggara tidak mempengaruhi *abnormal return* pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek, sehingga tidak ada reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi karena pasar tidak menunjukkan gejolak yang signifikan akibat tidak adanya perbedaan *abnormal return* selama periode pengamatan yang dilakukan 1 tahun sebelum peristiwa dan 1 tahun saat peristiwa terjadi.

Sebelum negara-negara di Asia Tenggara mengumumkan negaranya terkonfirmasi positif Covid – 19 secara resmi, dunia sudah digemparkan oleh informasi mengenai Covid-19 yang melanda diberbagai negara di belahan dunia. Sehingga pelaku pasar di Asia Tenggara telah mengetahui terlebih dahulu perihal informasi tersebut dan tidak asing lagi dengan informasi pandemi Covid-19, serta informasi yang diperoleh investor cenderung sama. Pelaku pasar dapat bertindak lebih cepat dalam melakukan penyesuaian dan mempersiapkan berbagai strategi untuk menghadapi pandemi Covid-19 kedepannya. Ditambah lagi setelah wabah Covid-19 terjadi pemerintah setempat telah melakukan penanganan dan kesiapan terlebih dulu dalam menghadapi pandemi Covid – 19, dampaknya kondisi pasar lebih terkendali dan stabil.

Menurut Jogiyanto (2016) dalam Jamaludin, dkk (2018) apabila tidak menimbulkan suatu *Abnormal Return* dari suatu peristiwa, artinya tidak ada reaksi pasar

atau para investor tidak bereaksi. *Abnormal Return* merupakan gambaran dari reaksi para investor terhadap informasi berada di dalam pasar. Begitu juga sebaliknya, jika *Abnormal Return* signifikan maka para investor bereaksi pada peristiwa tersebut. Berdasarkan teori efisiensi pasar, bahwa perubahan harga saham didasarkan informasi yang muncul di pasar akan mereaksikan pergeseran harga yang baru untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru (Hikmah dkk, 2018).

Saat pandemi Covid-19 melanda Negara-negara di Kawasan Asia Tenggara, terdapat beberapa saham yang nilainya mengalami penurunan. Hal ini tentu saja tidak terlepas dari aturan-aturan yang diterapkan oleh pemerintah dalam mencegah dan mengatasi penyebaran virus Corona. Sehingga menyebabkan pola hidup dan kebutuhan prioritas masyarakat berubah. Saham – saham yang mengalami penurunan nilai saat pandemi Covid-19 melanda adalah saham dari perusahaan yang bergerak di sektor transportasi, wisata, hotel, keuangan, properti, dan pembangunan. Bagi investor yang jeli, harga saham yang turun justru menjadi kesempatan mereka untuk berinvestasi dengan harga murah dan berharap harga saham kembali meningkat saat pandemi berakhir. Sehingga para investor akan memperoleh keuntungan dari selisih harga tersebut.

Tidak semua saham mengalami penurunan, beberapa saham justru bergerak naik saat pandemi Covid-19 melanda. Harga saham dari perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman, kesehatan, telekomunikasi, serta elektronik mengalami peningkatan nilai. Investor tentunya akan melirik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki produk-produk yang lebih konservatif, agar dapat menghindari fluktuasi sampai kondisi pasar kembali kondusif. Tak hanya berinvestasi pada saham, investor juga bisa memilih investasi pada jenis portofolio lainnya misal pada produk reksa dana yang pergerakannya lebih stabil dan masih tetap tumbuh positif selama pandemi Covid-19.

Meskipun *Abnormal Return* saham tidak memiliki perbedaan sebelum dan saat pandemi Covid-19, para investor yang melakukan investasi dimasa pandemi Covid-19 sebaiknya selalu memperhatikan analisis fundamental terhadap saham-saham yang akan dibeli. Sehingga investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dan dapat memprediksi return di masa yang akan datang. Investor juga harus berhati-hati dan memperhitungkan segala kemungkinan yang akan terjadi masa pandemi Covid-19.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji *Abnormal Return* saham dengan menggunakan *Paired Sample T-Test*, hanya Negara Kamboja yang bereaksi terhadap pandemi Covid-19. Sedangkan Negara Thailand, Singapura, Vietnam, Malaysia, Filipina, Indonesia, Myanmar, dan Laos tidak bereaksi terhadap pandemi Covid-19. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini di tolak. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perbandingan *Abnormal Return* saham sebelum dan saat pandemi Covid-19 terjadi. Hal tersebut membuktikan bahwa pandemi Covid-19 belum mempunyai kandungan informasi yang signifikan untuk mempengaruhi pasar saham di Asia Tenggara.

DAFTAR PUSTAKA

- Adytian, R. A., & Tina Rosa. (2023). Pengaruh Struktur Efektifitas Modal Kerja, Liquiditas, Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 1(2), 85–90. <https://doi.org/10.56855/analysis.v1i2.206>
- Anggraini, D. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham. 1(1), 1–13.
- Ariafin, Afinanda. 2005. Analisis Pengaruh Ratio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan dalam Indeks LQ45, Skripsi Universitas Diponegoro
- Bagaskara, D. (2020). Paper Knowledge. Toward a Media History of Documents, 12–26.
- Boby, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>
- Boedhi, Fahmi dan Lidharta, Irham. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Chandra, F. (2014). Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(1), 51-61. <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/213>
- Dewi, Catur Kumala & Masithoh, Rina. (2020). JKSE and Trading Activities Before After COVID-19 Outbreak. *Research Journal of Accounting and Bussiness Managemen P-ISSN: 2580-3115; E-ISSN; 2580-3131*.
- Fama, Eugene F. (1970). "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work." *The Journal of Finance*, 22; 383-417.
- Fauzi, I., & Wahyu, S. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Legeslatif dan Peristiwa Pemilu Presiden dan Wakil Presiden. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Volume 5, No. 2, hlm. 122-136.
- Febriyani, Cindy Agustina., Hadi Sumarsono., dan Edi Santoso. (2018). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengeboman Gereja di Surabaya. *Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Bisnis*, 1; 23 – 30.
- Feranita, Nungky Viana. (2014). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Bencana Alam Tsunami Di Aceh Tanggal 26 Desember 2004? *DIAN ILMU*, 2. 0853 – 2516.
- Fitriyana, T. A., & Afifudin, A. (2017). Analisis Dampak Reverse Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2018)". *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8 (01).
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Peneliti Universitas Diponegoro
- Gumanti, Tatang Ary., dan Utami, Elok Sri. (2009). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Kristen Petra*, 1; 56-68
- Handayani, G., & Azhari, M. (2021). Analisis Perbandingan Abnormal Return Antara 3 Aset Komoditas Berjangka Dan Saham Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Dalam Masa Pandemi Covid-19 (Periode 2 Maret 2020 Sampai Dengan 30 Juni 2020) *Analysis Comparison Of Abnormal Return Between 3 Futures Of Commodity Assets*

- And Stock Joined In The Lq45 Index In The Covid- 19 Pandemic Period. 8(2), 833–839.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (5th ed.). BPFE.
- Hismendi. A. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku I, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriati, Kristiana dan Purba. (2011). "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Legislatif dan Peristiwa Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2004 (Event Study Peristiwa Pemilu 5 April 2004 dan Pemilu 20 September 2004)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 5 No. 2. Agustus 2011. Hal 122-136
- Indrawati, Dwi Wahyuni, & Lina Susilowati. (2023). Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Minat Berwirausaha Peserta Program Double Track Tata Boga di SMAN I Bubulan Bojonegoro. *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 1(2), 125–135. <https://doi.org/10.56855/analysis.v1i2.326>
- Ismail, V. Y., Nurhayati, E., Challen, A. E., & Elmanizar, E. (2024). Model Perilaku Pembayar Pajak Restoran: Kontribusi Faktor Indikator Makroekonomi. *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 2(1), 12–24. <https://doi.org/10.56855/analysis.v2i1.876>
- Jatmiko, I. S., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2021). Covid-19 Di Kawasan Asean (Studi Perusahaan Sektor Food and Beverages Di Thailand Dan Singapura). *Jurnal EMBA*, 9(1), 942–952.
- Jogiyanto. HM. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-7. Yogyakarta:BPFE.
- Jogiyanto. HM. (2013). *Pasar Efisien secara Informasi, Operasional, dan Keputusan*. Edisi ke-2. Yogyakarta:BPFE.
- Jones, Charles P. (2020). *Investment: Analysis and Management*. California. UK. John Wiley and Son.
- Junaedi, D., dan F. Salistia. (2020). Dampak Pandemi Covid – 19 Terhadap Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Kenangan, & Bisnis Islam*, 2.
- Kania, N., & Kusumah, Y. S. (2023, November). Bibliometric analysis using R studio: Twenty-Eight years of virtual reality research in math teaching. In *AIP Conference Proceedings* (Vol. 2909, No. 1). AIP Publishing.
- Karimuna, Sitti Rabbani dan Muhammad Al Jalil. (2020). Sosialisasi Gerakan Social Distancing dan Penerapan Psikologi Positif dalam Rangka Pencegahan dan Pengendalian Penyebaran Covid-19 di Kelurahan Tondolengue Kota Kendari Provinsi Sulawesi Tenggara. *Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 1; 56 – 62
- Karo, V. B., & Pakpahan, Y. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Bank Perkreditan Rakyat Nusantara Bona Pasogit 15 . *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 2(1), 25–33. <https://doi.org/10.56855/analysis.v2i1.646>
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>

- Liu, H. Y., A. Manzoor, C. Y., Wang, L. Zhang., dan Z. Manzoor. (2020). The Covid-19 Outbreak And Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal Of Environmental Research Adn Public Health*.17; 2800
- Manajemen, S. N., Akuntansi, E., Persada, R., & Widodo, M. W. (n.d.). Analisis Perbandingan Harga Saham Indeks LQ45 sebelum dan semasa Pandemi Covid-19: Event Study. 541–546.
- Maulyda, Mohammad archy & Gunawan, Cakti. (2020). Prediction of Economic Situation in West Nusa Tenggara because of Covid-19 Aritmatic Rules. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 22; 67-71
- Muharram, Hendratmoko dan Widiawati, Achjari. (2006). “Dampak Pengumuman Penerapan Teknologi Informasi Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol.4 No.1. Februari 2006. Hal 1-21.
- Nida, B., & Maulani, S. R. (2020). Kinerja Pasar Modal Negara–Negara Berkembang Di ASIA Pasifik Sebelum Dan Selama Pandemi COVID 19. *Motivasi: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 6((1)), 22–30.
- Nurmasari (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi Studi Kasus pada PT. Ramayana Lestari, *Jurnal Sekuritas*. 3; 2581 – 2696
- Nuryana. (2015). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Octavera, Sari (2021) Reaksi Pasar Modal Di Asia Tenggara Terhadap Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23: 162-172
- Ramadhan, A., & Azhari, M. (2021). Analisa Perbandingan Abnormal Return Antara Bitcoin, Saham Pt Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Emas Antam Dalam Masa Pandemic Covid-19 (Periode 15 Maret 2020 Sampai Dengan 15 Juni 2020) Comparative Analysis Of Abnormal Return Between Bitcoin , Pt Telekomunikasi Indonesia ' S Shares And Antam ' S Gold In The Pandemic Of Covid-19 (Period 15 March 2020 To 15 June 2020). 8(2), 765–771.
- Ramandani, E.K., Abrianto T.H., dan Riawan, (2019). Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Jurnal ISOQUANT*, 2.
- Ramelli, S. (2020). Feverish Stock Price Reactions to COVID-19. (Online) (Diakses 11 September 2020) Tersedia di World Wide <https://www.academic.oup.com>
- Rifa'i, M. H., Junaidi, dan A. F. K. Sari. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid – 19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E–JRA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 06.
- Rosa, & Sinang, K. (2023). Studi Literatur: Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan Menggunakan Literature Review . *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 1(2), 103–113. <https://doi.org/10.56855/analysis.v1i2.221>
- Sambuari, inri B, Saerang. I. S. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Managemen Bisnin dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 3; 407-415

- Sapura, Nanda. (2017). 'Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Indonesia pada Saham LQ45 Tahun 2016-2017', *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Saputra, M. Y., Yetti, F., & Hidayati, S. (2021). Analisis Abnormal Return Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food And Beverages. 2, 839–848.
- Siswantoro. (2020). Efek Diumumkannya Kasus Pertama Covid – 19 Terhadap Harga Saham dan Total Saham Yang Diperdagangkan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3; 227 – 238.
- Subiantoro, Edi. (2003). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Perhotelan Yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Manajemen dan Kewiraa Usahaan*. 2; 171-180
- Subrata, K., dan D. N. S. Werastuti. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (World Health organization) Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 11; 211-238
- Suganda, T. Renald. (2018). Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. (Online). Diakses 10 November 2020.tersedia di World Wide Web: www.SeribuBintang.co.id
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung. Alfabeta.
- Sumiyana. (2007). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Suraeni, Ambarwati dan Surjana. (2016). "Pengaruh Return Saham dan VolumePerdagangan Saham dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Tergabung dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005". *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 12. 1. April 2008. Hal 27-38.
- Tandelilin, Eduarus. (2017). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.
- Tandelilin, Eduarus. (2020). *Pasar Modal Manajemen Potofolio dan Investasi*. Yogyakarta. BPFE.
- Taslim, A., dan Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*. 1; 2016.
- Utama, C. A., dan L. Hapsari. (2012). Jenis Industri, kepemilikan Saham Asing dan Reaksi Pasar Modal Akibat Serangan Bom Teroris. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2; 100-116.
- W. H. O. (2020). Coronavirus disease (COVID-19) Pandemic. (Online) (Diakses 1 April 2020) Tersedia di World Wide <https://www.who.int>
- Wadiyo. (2020). Bagaimana Pengaruh Efisiensi Pasar Terhadap harga Saham? *DIAN ILMU*, 2. 0853 – 2516.
- Winastya, F. (2020). Reaksi Pasar Modal di Asia Tenggara Terhadap Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(1), 162–172.

Yuwono, Andri. (2013). Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir Yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013, *Jurnal Nominal*. 2: 135 – 150

Zahro, Iza Tatimatuz. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Gempa dan Tsunami yang Terjadi Di Indonesia Tahun 2018. Skripsi tidak dipublikasi. Malang. Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim.

Zulfitra., dan Tumanggor, Muliahadi. (2020). Reaksi Pasar Modal Index LQ45, Indeks Consumer Goods, Indeks Manufaktur dan Indeks Finance Pada Peristiwa Pandemi Covid-19. *Jurnal Semarak* . 3; 1-10.

.BIOGRAFI PENULIS

| | |
|---|--|
|  | <p style="text-align: center;">Beti Herlina, S. E., M. Ak</p> <p style="text-align: center;">PNS bundacici1502@gmail.com</p> |
|  | <p style="text-align: center;">Prof. Dr. Husaini, S. E., M. Si., Ak, CA, CRP</p> <p style="text-align: center;">Dosen Universitas Bengkulu, Indonesia</p> |
|  | <p style="text-align: center;">Fitrawati Ilyas, S. E., M. Bus, CPA</p> <p style="text-align: center;">Dosen Universitas Bengkulu, Indonesia</p> |