

## Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan Peraturan Menteri Perhubungan No. 25 Tahun 2020

Abraham Leslie Petir Lelengboto<sup>1</sup>, Kristo Febrian Suwena<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Klabat, Airmadidi,  
Indonesia<sup>1,2</sup>

**Abstract.** This study aims to determine the effect of government regulations in managing the COVID-19 pandemic outbreak on the capital market. The regulation used as the object of research is PM No. 25 of 2020 concerning transportation control during the Eid homecoming period. The methodology used in this research is an event study analysis, where observations are made on abnormal return on the issuance date and the expiration of PM No. 25 of 2020. The sample used is the stock price of 7 companies that are included in the category of airlines and road transportation listed on the IDX. Based on the analysis of the paired sample t-test in this study, it was found that there was no significant reaction in the capital market of the airline and road transportation sector companies to the enactment of PM No. 25 of 2020. This is due to the tendency of stocks to follow the IHSG recovery trend and the cautious attitude of investors.

**Keywords.** Investments; Stock Price; The COVID-19; Transportation Stock Index.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh peraturan pemerintah dalam mengelola wabah pandemi COVID-19 terhadap pasar modal. Peraturan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah PM No. 25 tahun 2020 tentang pengendalian transportasi selama masa mudik Idulfitri. Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study analysis*, dimana dilakukan pengamatan terhadap *abnormal return* pada tanggal penerbitan dan berakhirnya PM No. 25 Tahun 2020. Sampel yang digunakan adalah harga saham dari 7 perusahaan yang termasuk dalam kategori maskapai penerbangan dan transportasi jalanan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan analisis *paired sample t-test* pada penelitian ini, ditemukan bahwa tidak terdapat reaksi yang signifikan pada pasar modal perusahaan sektor maskapai penerbangan dan transportasi jalanan atas pemberlakuan PM No. 25 Tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan saham mengikuti *recovery trend* IHSG dan adanya sikap kehati-hatian dari investor.

**Kata kunci.** Harga Saham; Investasi; Indeks Saham Transportasi; Pandemi COVID-19.

**Corresponding author.** Email: Abraham.r@unklab.ac.id<sup>1</sup>, s11810040@student.unklab.ac.id<sup>2</sup>

**How to cite this article.** Lelengboto, A. L. P., & Suwena, K. F. (2022). Reaksi Pasar Modal Atas Pemberlakuan Peraturan Menteri Perhubungan No 25 Tahun 2020. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(3), 571-580.

**History of article.** Received: Oktober 2022, Revision: November 2022, Published: Desember 2022

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507 DOI: 10.17509/jrak.v10i3.39766

Copyright©2022. Published by Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

### PENDAHULUAN

Pada tanggal 11 maret 2020 *Coronavirus Disease* 2019 diumumkan menjadi pandemi global oleh *World Health Organization*. WHO melaporkan 2,32 juta kasus COVID-19 di dunia pada tanggal 20 april 2020, dan 6,7 adalah kasus kematian (*World Health Organization*, 2020). Sedangkan di Indonesia, totalnya adalah 6,760 dan 8,72% adalah kasus kematian (SATGAS Penanganan COVID-19, 2020).

Untuk mengurangi penyebaran COVID-19 yang diakibatkan oleh hari raya

Idul fitri tahun 1441 hijriah, kementerian perhubungan mengeluarkan peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020. Isi dari peraturan ini adalah membatasi penggunaan sarana transportasi umum darat, laut, udara, dan perkeretaapian.

Penetapan peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020 merupakan *event* yang memiliki *systematic risk*, karena terjadi di luar perusahaan dan tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi portofolio investasi, memberikan pengaruh yang sama terhadap semua perusahaan sektor transportasi

umum sehingga mengakibatkan resiko investasi pada pasar saham meningkat dan dapat mendorong pelaku investasi untuk bereaksi (Chen, 2017).

Keputusan investor yang rasional dalam berinvestasi tentunya dipengaruhi oleh resiko dan besarnya keuntungan yang diharapkan (Ayu et al., 2017). Untuk mendapatkan gambaran tentang tingkat keuntungan dan risiko dari suatu investasi, investor tentunya membutuhkan informasi. Reaksi pasar terhadap suatu informasi mengakibatkan perubahan harga, *return*, dan persepsi investor dalam mengambil keputusan juga akan berubah (Mulatsih et al., 2009).

Sejalan dengan *efficient market hypothesis*, nilai saham suatu perusahaan terus berfluktuasi dan bergerak menuju keseimbangan baru dengan menggambarkan semua informasi publik dan privat (Haugen & Branch, 1977). Di dalam teorinya, Fama (1970) memberikan penjelasan bentuk pasar yang efisien dibagi menjadi tiga bentuk yaitu *weak-form efficiency*, *semi strong-form efficiency*, dan *strong-form efficiency*. Pasar *weak form* adalah jenis pasar apa harga sekuritas hanya mencerminkan informasi historikal pada masa lalu. Pasar *semi strong form* adalah jenis pasar apabila harga sekuritas mencerminkan informasi historikal pada masa lalu dan informasi publik yang relevan. Dan pasar *strong form* adalah jenis pasar yang ideal, dimana harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi historikal, informasi publik, dan informasi privat. Dalam pasar yang efisien, informasi tentang aset dan sekuritas dapat dicerminkan secara utuh dan cepat dari semua harga aset dan sekuritas (Samri, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2002), Diwpayana dan Wiksuana (2017) mendapati pasar modal Indonesia termasuk pasar modal *semi-strong form* atau efisien bentuk setengah kuat.

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa menjadi sinyal bagi investor yang menjadi

dasar dalam keputusan investasinya (Evans & Kartikaningdyah, 2019). Jika informasi yang disampaikan merupakan *good signal*, maka sinyal ini akan mendorong investor untuk melakukan perdagangan saham sehingga volume perdagangan saham di pasar modal akan naik, begitu pula sebaliknya (Raningsih & Artini, 2018).

Namun tidak semua informasi yang dimiliki oleh investor digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi mereka (Romli et al., 2020). *Decision theory* adalah suatu prosedur dimana individu atau organisasi harus membuat sebuah keputusan dengan informasi – informasi tambahan yang relevan (Christiawan & Hendrawati, 2014). *Decision theory* sangat relevan untuk studi kasus karena informasi – informasi yang dikeluarkan oleh pemerintah yang berhubungan dengan investasi akan menjadi tolok ukur pertimbangan yang berguna bagi investor. *Decision theory* diperlukan dalam penelitian ini untuk memahami apakah penetapan peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020 akan memberikan dampak pada langkah investor. Semakin berpengaruh suatu informasi akan suatu keputusan investor, semakin pentinglah informasi tersebut. Dan untuk mengukur secara kuantitatif apakah suatu informasi memiliki pengaruh terhadap keputusan investor, diperlukan perhitungan *abnormal return* sebelum dan sesudah *event* (Safi & Jayanto, 2015).

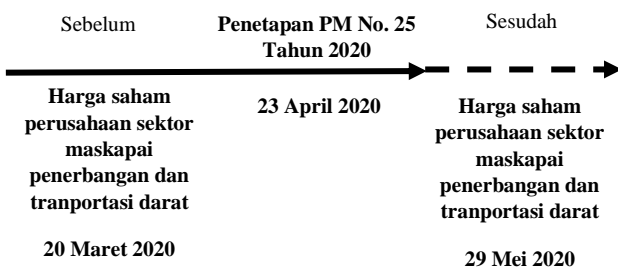
*Abnormal return* diartikan sebagai selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang normal terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan (Pertwi & Wirama, 2019). Cheng dan Christiawan (2011) memberikan pernyataan bahwa peristiwa *abnormal return* terjadi jika *return* sesungguhnya melebihi *return* normal atau yang diharapkan. *Abnormal return* digunakan untuk menganalisis kandungan informasi pada

suatu peristiwa dan untuk menguji efisiensi pasar (Putra & Dewi, 2013).

Dalam penelitiannya, Alam et al (2020) mendapatkan bahwa pasar modal di India bereaksi secara signifikan terhadap peristiwa penetapan peraturan yang berhubungan dengan pencegahan penyebaran COVID-19. Tetapi tidak semua *event* penetapan peraturan yang berkaitan dengan pencegahan penyebaran COVID-19 menjadi sinyal bagi investor. Fauziah dan Venusita (2021) mendapati adanya reaksi non-signifikan dari pasar modal di Singapura, Malaysia, dan Thailand.

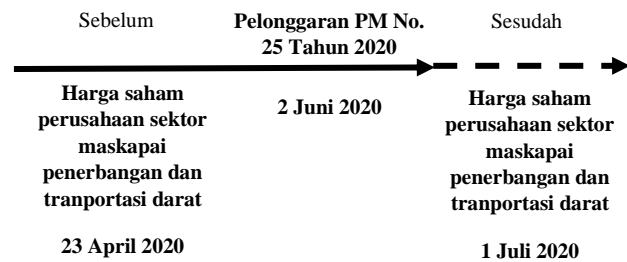
Berdasarkan dari studi empiris dan literatur yang digunakan untuk mendukung penelitian, maka dapat dibuat kerangka konseptual penelitian yang dapat ditunjukkan dalam Gambar 1 dan 2 sebagai berikut:

Perspektif waktu



Gambar 1. Kerangka Konseptual

(Sumber: Diadopsi dari teori dan empiris-2021)



Gambar 2. Kerangka Konseptual  
(Sumber: Diadopsi dari teori dan empiris-2021)

Berdasarkan berbagai referensi, maka hipotesis yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah penetapan peraturan Menteri Perhubungan No. 25 Tahun 2020 pada perusahaan sektor maskapai penerbangan dan sektor transportasi jalanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pelanggaran peraturan Menteri Perhubungan No. 25 Tahun 2020 pada perusahaan sektor maskapai penerbangan dan sektor transportasi jalanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa, yakni menganalisis reaksi dari pasar terhadap peristiwa yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* adalah studi yang menganalisa suatu peristiwa yang diumumkan, dan saat pasar bereaksi, maka pengumuman peristiwa itu memiliki informasi yang relevan (Putra & Wirawati, 2019). Dalam penelitian ini, peneliti akan melihat kandungan informasi dari peristiwa penetapan peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020 yang terjadi di masa pandemi COVID-19 terhadap reaksi pasar modal. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari situs Bursa Efek Indonesia, khususnya pada harga penutupan saham yang

aktif dalam kelompok perusahaan sektor maskapai penerbangan dan transportasi jalanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga pada saat rentang waktu data penelitian diperoleh.

Periode peristiwa dalam penelitian ini dibagi ke dalam dua *event*, yaitu penetapan dan pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan 21 hari sebelum dan sesudah penetapan peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020, dan 21 hari sebelum dan sesudah pelonggaran peraturan menteri hubungan no. 25 tahun 2020. Untuk pengukuran reaksi pasar pada penelitian ini menggunakan variabel *abnormal return*. Selisih antara *actual return* dan *expected return* disebut *abnormal return*. *Actual return* merupakan pengembalian investasi diterima oleh investor, sedangkan *expected return* adalah nilai investasi yang diharapkan oleh investor (Yuniartha & Sujana, 2016). Brown & Warner (1985) memberikan kesimpulan untuk peristiwa yang tanggal – tanggalnya yang tidak dikelompokkan, menggunakan ketiga model tersebut hasilnya tidak memiliki banyak perbedaan, sedangkan untuk kasus tanggal – tanggal peristiwa yang dikelompokkan, *market-adjusted model* dan *market model* lebih baik dalam mendeteksi *abnormal return*. Penelitian ini menggunakan metode *market-adjusted model* karena penelitian ini dalam mendeteksi *abnormal return* pada peristiwa penetapan dan pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020, mengelompokkan empat periode, yaitu sebelum dan sesudah penetapan peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020, dan sebelum dan sesudah pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020.

Alat analisis yang digunakan untuk menguji data penelitian berdistribusi normal atau tidak melalui metode uji *saphiro-wilk*. Selanjutnya penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test* (uji sampel berpasangan)

untuk menguji adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadi penetapan dan pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020. Alat analisis uji *paired sample t-test* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *software IBM SPSS* versi 24.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas Data

Pada analisis awal yang dilakukan adalah menguji normalitas data penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Data penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah uji *shapiro-wilk* dengan menggunakan taraf signifikan 0,05. Hasil uji normalitas melalui tabel 1 dan 2 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Normalitas Data *Event 1*

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
AARSBLUM	.890	7	.276
AARSSDH	.851	7	.126

Sumber: IBM SPSS 24 (data diolah 2021)

Tabel 2. Uji Normalitas Data *Event 2*

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
AARSBLUM	.851	7	.126
AARSSDH	.988	7	.988

Sumber: IBM SPSS 24 (data diolah 2021)

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *sig. shapiro-wilk abnormal return event 1* dan *2* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data *abnormal return event 1* dan *2* dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

**Uji Hipotesis**

Analisis selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis menggunakan uji *paired sampel t-test*. Uji *paired sampel t-test* digunakan dalam mengetahui signifikansi *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa. Uji *paired sampel t-test* menggunakan taraf signifikan sebenar 5%. Jika pengukuran sampel diperoleh nilai signifikan dari *sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 5%, maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dan sebaliknya. Hasil uji *paired sample t-test* dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3. *Paired Sample T-test Event 1*

		Paired Differences						
		95% Confidence Interval						
		Std. Deviation	Mean	Lower Bound	Upper Bound	t	Sig. (2-tailed)	
P	AARS	.00	.00	-.00	.00	6	.08	
ai	BLUM	.00	974	368	.01	125	2	
r	-	775	173	202	676	649	1	
1	AARS	310	1	8	269	8	0	
	SDH	1			9		6	

Sumber: IBM SPSS 24 (data diolah 2021)

Tabel 4. *Paired Sample T-test Event 2*

		Paired Differences						
		95% Confidence Interval						
		Std. Deviation	Mean	Lower Bound	Upper Bound	t	Sig. (2-tailed)	
P	AARS	.00	.00	-.00	.01	1	.11	
ai	BLUM	.582	833	314	.00	353	8	
r	-	670	214	925	187	264	5	
1	AARS	2	3	4	924	9	0	
	SDH				5			

Sumber: IBM SPSS 24 (data diolah 2021)

Hasil pengujian *paired sample t-test* terhadap *abnormal return event 1* sebesar 0,080 dan hasil pengujian *paired sample t-test* terhadap *abnormal return event 2* sebesar 0,114. Probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan sektor maskapai penerbangan dan transportasi jalanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di *event 1* dan *2*. Dengan demikian harga saham perusahaan sektor maksapai penerbangan dan transportasi jalanan tidak mengalami perbedaan saat pada saat sebelum dan sesudah penetapan dan pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020. Hasil analisis ini juga menunjukkan pula bahwa hipotesis penelitian ( $H_1$ ) dan ( $H_2$ ) ditolak.

**Pembahasan**

Berdasarkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa pasar modal tidak bereaksi secara signifikan terhadap penetapan dan pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020.

Hal ini bisa saja diakibatkan oleh *positive trend* sebesar 15% selama periode penelitian yang ditunjukkan oleh IHSG. Adanya *positive trend*, menggambarkan bahwa pasar modal Indonesia sementara dalam masa *recovery trend* (Murtadho & Fattah, 2021).

Tabel 5. Uji Correlations

		IHSG	Indeks Saham Transportasi
IHSG	Pearson Correlation	1	.613**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	88	88
Indeks Saham Transportasi	Pearson Correlation	.613**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	88	88

Sumber: IBM SPSS 24 (data diolah 2021)

Nilai korelasi antara IHSG dan rata – rata saham perusahaan yang diteliti menunjukkan positif pada nilai 0,613. Hal ini mengindikasikan adanya pergerakan yang seiringan antara nilai pasar dan nilai saham perusahaan. Dengan kata lain, pada periode tersebut pergerakan saham – saham yang digunakan sebagai objek penelitian dapat saja dipengaruhi oleh informasi yang mendorong IHSG bergerak positif.

Di saat perekonomian suatu negara berada dalam fase *recovery trend*, investor akan lebih cenderung berhati – hati dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini disebabkan oleh pengalaman fase “resesi ekonomi” yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19 (Simatupang & Siska, 2021). Dengan kata lain, saat adanya penetapan dan pelonggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020, investor tidak langsung bereaksi terhadap sinyal yang diberikan oleh peraturan tersebut.

Kemungkinan yang lain bahwa peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020 tidak memberikan dampak kepada investor, diakibatkan oleh beberapa sinyal positif yang dikeluarkan juga oleh pemerintah, seperti UU No. 2 Tahun 2020, pengadaan anggaran sebesar Rp695,2 triliun untuk program PEN (Pemulihan Ekonomi Nasional), dan penurunan tarif PPh Badan bagi Wajib Pajak *Go Public* dan pajak dividen dan kebijakan kesehatan ialah penerapan protokol kesehatan 3M dan PSBB menjadi prioritas. Dengan sinyal – sinyal positif yang diterima oleh investor-investor, menyebabkan persepsi investor terhadap pasar modal Indonesia membaik.

Akhirnya, tidak adanya *abnormal return* yang signifikan diakibatkan oleh saham-saham cenderung mengikuti *recovery trend* IHSG, adanya sikap kehati – hatian dari investor setelah terjadi resesi, dan banyaknya sinyal – sinyal positif juga yang dikeluarkan oleh pemerintah, sehingga investor optimis terhadap perekonomian Indonesia bisa membaik sejak terjadi pandemi COVID-19.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutaeruk (2021), Mailangkay et al (2021), Ghibran et al (2021), dan Kusumawati (2021) yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh suatu peristiwa yang terjadi di pandemi COVID-19 terhadap *abnormal return*.

## SIMPULAN

Peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020 merupakan peraturan yang dibuat untuk pencegahan penyebaran COVID-19 pada saat Idul fitri 1441 hijriah. Sesuai dengan isinya, peraturan ini mengaju kepada pembatasan aktivitas kendaraan umum darat, laut, udara, dan perkeretaapian, sehingga secara tidak langsung *profit* perusahaan – perusahaan yang bergerak pada sektor transportasi akan menurun dan akan menimbulkan reaksi investor sektor

transportasi umum yang signifikan. Tetapi berdasarkan hasil penelitian yang meneliti reaksi menggunakan pengujian *paired sampel t-test*, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah penetapan dan pelanggaran peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020.

Dapat disimpulkan bahwa informasi peraturan menteri perhubungan no. 25 tahun 2020 tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan sektor maskapai penerbangan dan transportasi jalanan. Sebagian besar investor masih percaya bahwa sektor maskapai penerbangan dan transportasi jalanan karena ada banyak informasi – informasi positif lain yang dapat mendukung pergerakan harga saham perusahaan naik.

Saran bagi investor ataupun pelaku pasar modal sebaiknya secara tepat memilah informasi yang relevan untuk dijadikan sebagai pertimbangan dan pengambilan keputusan, sehingga keputusan yang diambil bisa tepat dan akurat. Saran bagi pemerintah, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai evaluasi untuk penerapan solusi kebijakan ekonomi yang berkaitan dengan pandemi di masa yang akan datang. Dan saran untuk penelitian yang selanjutnya di sarankan melakukan penelitian dengan menambah data temuan kekinian mengenai peristiwa – peristiwa yang relevan yang berkaitan dengan reaksi pasar modal, sehingga dapat menambah wawasan kepada para pembaca jurnal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock market response during COVID-19 lockdown period in India: An event study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 131–137.
- Ayu, I., Paramita, W., & Yasa, G. W. (2017). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(2), 1343–1368.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns. The case of event studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31.
- Chen, J. (2017). *Econophysics and capital asset pricing : Splitting the atom of systematic risk*. Switzerland : Springer Nature.
- Cheng, M., & Christiawan, Y. J. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 24–36.
- Christiawan, Y. J., & Hendrawati, L. (2014). Pengaruh Debt to Equity Ratio , Arus Kas Operasi , dan Earnings terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Business Accounting Review*, 2(2), 42–51.
- Dwipayana, I., & Wiksuana, I. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 2105–2132.
- Evans, J. C., & Kartikaningdyah, E. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(1), 37–44.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fauziah, L., & Venusita, L. (2021). the Reaction of Capital Markets in Indonesia, Singapore, Malaysia, and Thailand Towards the Announcement of Lockdown Policy During the Beginning of the Covid-19. *Journal of Accounting, Entrepreneurship and Financial Technology (Jaef)*, 2(2), 109–132.

- Ghibran, N., Effendy, L., & Lenap, I. P. (2021). Reaksi Pasar Atas Pandemi Virus Corona Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Terapan*, 5(1), 125–138.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisiensi Dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 54–68.
- Haugen, R. A., & Branch, B. (1977). *Fundamentals of Investing*. New York: Pearson.
- Hutauruk, M. R. (2021). Dampak Situasi Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 Terhadap Volatilitas Harga Saham LQ45. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 241–252.
- Kusumawati, S. (2021). Dampak Diumumkannya Kasus Covid-19 Serta Kebijakan New Normal Terhadap Perubahan Harga Dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–19.
- Mailangkay, F., Mangantar, M., & Tulung, J. (2021). REACTION OF THE CAPITAL MARKET TO THE IMPLEMENTATION OF THE PSBB POLICY IN THE HOTEL INDUSTRY THAT LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3), 640–647.
- Mulatsih, L. S., Maskie, G., & Susanto, M. H. (2009). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *WACANA, Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 12(4), 646–661.
- Murtadho, M., & Fattah, A. (2021). Studi Pengukuran Ketahanan Indeks Harga Saham Akibat Dampak Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Di Bursa Tiga Negara Asean). *E-Jurnal Kewirausahaan*, 4(1), 71–77.
- Pertiwi, N. P. A., & Wirama, D. G. (2019). Reaksi Pasar atas Deviden Initiation dan Deviden Omission. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2), 1190–1214.
- Putra, I. N. W. A., & Dewi, N. P. S. (2013). Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(3), 163–178.
- Putra, R. E. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Pelemahan Nilai Rupiah Pada Nilai Tukar US Dollar. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 214–241.
- Raningsih, N. K., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(2), 1112–1138.
- Romli, N. A., Anindhita, W., & Rosdiani, K. (2020). Pola Komunikasi Dalang Wayang Golek dengan Klien dalam Tahap Perencanaan Kampanye Politik Menggunakan Pertunjukan Wayang Golek. *Altasia: Jurnal Pariwisata Indonesia*, 2(2), 134–140.
- Safi, T. A., & Jayanto, P. Y. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Audit Judgement. *Accounting Analysis Journal*, 4(4), 1–19.
- Samri, Y. (2015). HYPOTHESIS PASAR EFISIEN / EFFICIENT MARKET HYPOTHESIS (Pasar Modal menurut Teori Fama dan Pandangan Islam ). *JURNAL PERSPEKTIF EKONOMI DARUSSALAM*, 1(1), 25–43.
- Satuan Tugas Penanganan COVID-19. (2020). *Peta Sebaran COVID-19*. Retrieved from <https://covid19.go.id/peta-sebaran-covid19>
- Simatupang, A., & Siska, E. (2021). Strategi Financial Technology dalam Mengatasi Lonjakan Transaksi Lender pada Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Ilmu Sosial*



*Dan Humaniora, 1(2), 174–181.*

- World Health Organization. (2020).  
*Coronavirus disease 2019 (COVID-19)  
Situation Report – 91*. Retrieved from  
[https://www.who.int/docs/default-source/coronaviruse/situation-reports/20200420-sitrep-91-covid-19.pdf?sfvrsn=fcf0670b\\_10](https://www.who.int/docs/default-source/coronaviruse/situation-reports/20200420-sitrep-91-covid-19.pdf?sfvrsn=fcf0670b_10)
- Yuniartha, N., & Sujana, I. (2016). Reaksi  
Pasar Modal Terhadap Pencalonan  
Jokowi Menjadi Presiden Republik  
Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi, 16(2)*,  
951–977.

