

ASLI

JURUSAN EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI  
9/22  
16

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN*, *TRADING VOLUME ACTIVITY*, DAN *SECURITY RETURN VARIABILITY* SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUKAN PEMBATAAN KEGIATAN MASYARAKAT DARURAT PADA SAHAM SUB SEKTOR HOTEL, RESTORAN, DAN PARIWISATA**



Skripsi Oleh :  
**NABILA SALSABELLA**  
01011381823116  
**Manajemen**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN, PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
PALEMBANG  
2022**

**LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN SECURITY RETURN VARIABILITY* SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUKAN PEMBATAAN KEGIATAN MASYARAKAT DARURAT PADA SAHAM SUB SEKTOR HOTEL, RESTORAN, DAN PARIWISATA**

Disusun oleh:

Nama : Nabila Salsabella  
NIM : 01011381823116  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Tanggal : Dosen Pembimbing

Ketua



4 April 2022

Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D

NIP. 196703141993032001

Tanggal : Anggota



8 Maret 2022

Fida Muthia, S.E., M.Sc

NIP. 199102192019032017

ASLI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

JURUSAN MANAJEMEN EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JABAR  
9/22 JA

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN SECURITY RETURN VARIABILITY* SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUKAN PEMBATAAN KEGIATAN MASYARAKAT DARURAT PADA SAHAM SUB SEKTOR HOTEL, RESTORAN, DAN PARIWISATA**

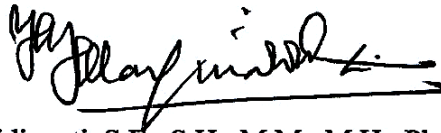
Disusun oleh :

Nama : Nabila Salsabella  
NIM : 01011381823116  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 25 April 2022 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, 25 April 2022  
Panitia Ujian Komprehensif

Ketua



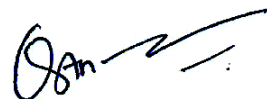
Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D  
NIP. 196703141993032001

Anggota



Fida Muthia, S.E., M.Sc  
NIP. 199102192019032017

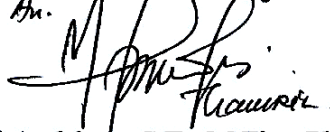
Anggota



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

## SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nabila Salsabella  
NIM : 01011381823116  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN*, *TRADING VOLUME ACTIVITY*, DAN *SECURITY RETURN VARIABILITY* SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUKAN PEMBATAAN KEGIATAN MASYARAKAT DARURAT PADA SAHAM SUB SEKTOR HOTEL, RESTORAN, DAN PARIWISATA**

Pembimbing :

Ketua : Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D  
Anggota : Fida Muthia, S.E., M.Sc  
Tanggal Ujian : 25 April 2022

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar keserjanaan.

Palembang, 9 Juni 2022



Nabila Salsabella  
NIM. 01011381823116

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Dan aku menyerahkan urusanku kepada Allah. Sungguh, Allah Maha melihat akan hamba-hamba-Nya”.*

(Q.S. Ghafir ayat 44)

*“Yakinlah, ada sesuatu yang menantimu setelah sekian banyak kesabaran (yang kau jalani), yang akan membuatmu terpana hingga kau lupa betapa pedihnya rasa sakit”.*

(Ali bin Abi Thalib)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- ❖ Tuhan Yang Maha Esa
- ❖ Orang tua
- ❖ Keluarga
- ❖ Sahabat dan teman-teman
- ❖ Almamater

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT. karena berkat rahmat dan karunia-nya penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability* Sebelum dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat Pada Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa untuk menguji reaksi pasar modal sebelum dan setelah pengumuman kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat. Periode pengamatan meliputi 14 hari peristiwa. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel penelitian berjumlah 29 saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis diuji dengan *Paired Sample T-Test* untuk data berdistribusi normal dan *Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk data berdistribusi tidak normal. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *average trading volume activity*, sedangkan *average abnormal return* dan *average security return variability* tidak mengalami perbedaan signifikan di sekitar pengumuman. Implikasi dari penelitian ini adalah investor perlu mempertimbangkan informasi terkait kebijakan pemerintah ataupun peristiwa non ekonomi lainnya sebelum berinvestasi saham agar dapat memilah informasi yang relevan guna mengambil keputusan menjual atau mempertahankan saham sesuai dengan risiko dan *return* yang diharapkan.

Penulis menyadari bahwa terdapat banyak kekurangan dalam penulian skripsi ini. Sehingga penulis harap dapat memperoleh kritik maupun saran sebagai bahan masukan dalam bidang ilmu pengetahuan dan penyempurnaan tulisan.

Palembang, 25 April 2022

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nmsb', written in a cursive style.

Nabila Salsabella

NIM. 01011381823116

## UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat waktunya. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik dan lancar tanpa bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Maka, pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan dalam penulisan skripsi ini, terutama kepada:

1. Allah SWT, tuhan pencipta alam semesta. Terima kasih atas segala rahmat, hidayah serta karunia-Mu hingga skripsi ini dapat selesai tepat waktu.
2. Ibu Hj. Marlina Widiyanti, S.E, S.H., M.M., M.H., Ph.D selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing, memberikan saran, mengarahkan, mengoreksi, serta memotivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga kesehatan dan keberkahan selalu diberikan oleh Allah SWT.
3. Ibu Fida Muthia, S.E., M.Sc selaku dosen pembimbing II yang telah membimbing, memberikan penjelasan, mengoreksi, memberikan saran, serta motivasi dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Semoga kesehatan dan keberkahan selalu diberikan oleh Allah SWT.
4. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku dosen penguji yang telah menyempatkan diri untuk hadir selama proses ujian serta memberikan saran dan masukan guna memperbaiki tulisan ini menjadi lebih baik.
5. Ibu Dr. Hj. Agustina Hanafi, MBA selaku dosen Pembimbing Akademik (PA) yang telah memberikan banyak pengetahuan dan panduan selama perkuliahan berlangsung.



6. Ibu Isni Andriana, S.E, M.Fin, Ph.D dan Bapak Dr. Kemas M. Husni Thamrin, M.M selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Bapak Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E, M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya beserta jajaran dan staf Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE selaku Rektor Universitas Sriwijaya beserta jajaran dan staf Universitas Sriwijaya.
9. Kedua orang tua tercinta yakni papa May Happy, S.E dan mama Bisrah yang sudah mendukung dan memberikan doa untuk kelancaran saya selama studi hingga penulisan skripsi ini.
10. Teristimewa untuk saudara-saudara penulis yakni Kak Debby Sheilla Saputri, S.Hum., Kak Rio Alfajri S.H.Int., M.Sc., dan Kak Bayu Yuliansyah, Amd.B.C. yang selama ini selalu memberikan semangat, dukungan, dan doa untuk menyelesaikan skripsi ini
11. Sahabat SMA-ku Nuria Shabrina, Nuril Fajria Ramadhona, Annisa Paraswida, dan Hapsari Nabila yang selalu memberikan semangat, menghibur disaat sulit maupun senang dan memberikan kebahagiaan kepada penulis.
12. Terkhusus sahabat yang kutemui saat kuliah Alfia Azizah, Nadya, Ayu Putri Agni, Reni Muliani, Tasya Dian Ikaputri, dan Rina Ramadhani yang telah mengisi hari-hari penulis serta memberikan dukungannya selama ini kepada penulis.

13. Spesial untuk teman-teman Beswan Djarum angkatan 36 yang telah memberikan motivasi, berbagi pengalaman, dan berkembang bersama.
14. Teman-teman IMAJE FE UNSRI, KSPM FE UNSRI, Oversea Academy, dan Paragon Master Class dari program MBKM yang telah menjadi tempat penulis mengembangkan potensi penulis di luar kegiatan akademik kampus.
15. Semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga semua bantuan, dukungan dan doa yang telah diberikan menjadi amal baik serta mendapat ridho dan balasan dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penulisan yang lebih baik di masa akan datang. Penulis juga berharap agar skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Palembang, 25 April 2022  
Penulis,



Nabila Salsabella  
NIM. 01011381823116

## ABSTRAK

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN*, *TRADING VOLUME ACTIVITY*, DAN *SECURITY RETURN VARIABILITY* SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUKAN PEMBATASAN KEGIATAN MASYARAKAT DARURAT PADA SAHAM SUB SEKTOR HOTEL, RESTORAN, DAN PARIWISATA**


Oleh

**Nabila Salsabella; Marlina Widiyanti; Fida Muthia**

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa yang bertujuan untuk menguji reaksi pasar modal sebelum dan setelah pengumuman kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat. Periode pengamatan meliputi 7 hari sebelum dan 7 hari setelah peristiwa. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel penelitian berjumlah 29 saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis diuji dengan *Paired Sample T-Test* untuk data berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk data berdistribusi tidak normal. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *average trading volume activity*, sedangkan *average abnormal return* dan *average security return variability* tidak mengalami perbedaan signifikan di sekitar pengumuman. Implikasi dari penelitian ini adalah investor saham perlu mempertimbangkan informasi terkait kebijakan pemerintah ataupun peristiwa non-ekonomi lainnya sebelum berinvestasi saham agar secara tepat dapat memilah informasi yang relevan sehingga dapat mengambil keputusan menjual atau mempertahankan saham sesuai dengan risiko dan *return* yang diharapkan investor.

**Kata Kunci:** *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Security Return Variability*, *PPKM Darurat*, *Studi Peristiwa*

Dosen Pembimbing I



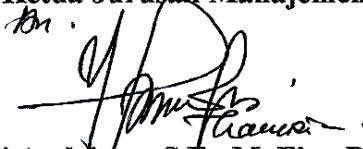
**Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D**  
NIP. 196703141993032001

Dosen Pembimbing II



**Fida Muthia, S.E., M.Sc**  
NIP. 199102192019032017

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen



**Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph.D**  
NIP. 197509011999032001

## ABSTRACT

**ANALYSIS OF ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY,  
AND SECURITY RETURN VARIABILITY BEFORE AND AFTER THE  
ANNOUNCEMENT OF EMERGENCY COMMUNITY ACTIVITY  
RESTRICTIONS POLICY ON SHARES OF THE HOTEL,  
RESTAURANT, AND TOURISM SUB-SECTORS**

By

**Nabila Salsabella; Marlina Widiyanti; Fida Muthia**

*This research uses the event study method to test the reaction of capital markets before and after the announcement of the Emergency Community Activity Restrictions (PPKM) policy. The observation period includes 7 days before and 7 days after the event. By using purposive sampling, the research sample amounts to 29 stocks of the hotel, restaurant, and tourism companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The hypothesis is tested with Paired Samples T-Test for those with normal distribution and Wilcoxon Signed Ranks Test for those with no normal distribution. The results showed that there was a difference in average trading volume activity, while average abnormal return and average security return variability did not have significant differences around the announcement. This research implies that stock investors need to consider information related to government policies or other non-economic events to appropriately sort out relevant information to sell or maintain stocks under the risks and returns expected by investors.*

**Keywords: Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability, The Emergency PPKM Policy, Event Study**

Advisor I



**Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D**  
NIP. 196703141993032001

Advisor II



**Fida Muthia, S.E., M.Sc**  
NIP. 199102192019032017

Approved by,  
Head of Management Department

an.  


**Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D**  
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

ASLI  
9/6/22

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan Abstrak Skripsi dalam Bahasa Inggris dari Mahasiswa :

Nama : Nabila Salsabella  
NIM : 01011381823116  
Jurusan : Manajemen Keuangan  
Judul : Analisis Perbandingan *Abnormal Return, Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* Sebelum dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat Pada Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata

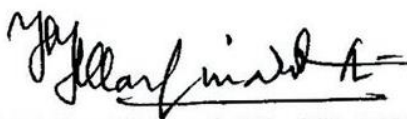
Telah kami periksa penulisan, *grammar*, maupun susunan *tense*-nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Palembang, 24 Mei 2022

Pembimbing Skripsi,

Ketua

Anggota



Hj. Marlina Widryanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D  
NIP. 196703141993032001



Fida Muthia, S.E., M.Sc  
NIP. 199102192019032017

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

## RIWAYAT HIDUP

Nama : Nabila Salsabella  
NIM : 01011381823116  
Tempat, tanggal lahir : Sleman, 9 Desember 2000  
Alamat : Perumahan Kebon Sirih Satelit blok  
C.1, Palembang, Sumatera Selatan  
Agama : Islam  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Status : Belum menikah  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Email : nabila.sabell@gmail.com



### Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar : SD Negeri 191 Palembang (2009-2012)  
Sekolah Menengah Pertama : SMP Negeri 4 Palembang (2012-2015)  
Sekolah Menengah Atas : SMA Negeri 6 Palembang (2015-2018)  
S-1 : S1 Manajemen Universitas Sriwijaya (2018-2022)

### Pendidikan Non-Formal:

Paragon Master Class : *Product Innovation and Marketing Strategy in Cosmetic Industry* (Agu 2021 – Jan 2022)  
School of Trading : Financial Market Community University of Padjajaran (Apr 2021)

### Pengalaman Organisasi:

IMAJE FE UNSRI : Sekretaris Departemen Media & Desain Grafis (Jan 2021- Des 2021)  
KSPM FE UNSRI : Direktur Eksternal (Jan 2021- Des 2021)  
Oversea Academy : *Community, collaboration, and officer* (Jul 2021- Okt 2021)  
Gen Smart Palembang : Staff Kreatif (Jan 2021 – Jul 2021)

Penghargaan Prestasi:

- Juara 1 Lomba Menulis Esai Tingkat Nasional di *Engineering Festival & Competition*, Politeknik Negeri Sriwijaya (Okt, 2019)
- Best Presentation Lomba Karya Tulis Ilmiah Tingkat Nasional di *Agribusiness Festival*, HIMASEPERTA Fakultas Pertanian UNSRI (Nov, 2019)
- Penerima Djarum Beasiswa Plus (Sep 2020 - Sep 2021)
- Juara 3 Lomba Menulis Esai Tingkat Nasional di Pekan Ekonomi Nasional, BEM KM FE UNSRI (Okt 2020)
- Finalis Lomba Karya Tulis Ilmiah Tingkat Nasional di *Geography Smart Competiton*, HMJ Geografi UPI (Feb, 2021)
- Juara 2 Lomba Desain Poster di *Gebyar Medifka*, MEDIFKA FK UNSRI (Sep, 2021)
- Juara 3 Lomba Karya Tulis Ilmiah Tingkat Nasional di *Technology Manuscript*, FASILKOM Science Community (Okt, 2021)
- Juara 1 Lomba Desain Poster di *Dies Natalis 61st Faculty of Economics*, Universitas Sriwijaya (Okt, 2021)
- Juara 3 Lomba Karya Tulis Ilmiah Tingkat Nasional di *Economic Development Fair 3.0* (Nov, 2021)

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS ILMIAH .....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>xi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xx</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xxi</b>
<b>BAB I     PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	9
1.3. Tujuan Penelitian .....	9
1.4. Manfaat Penelitian .....	10
1.4.1. Manfaat Teoritis .....	10
1.4.2. Manfaat Praktis .....	10
<b>BAB II    STUDI KEPUSTAKAAN .....</b>	<b>11</b>
2.1. Landasan Teori .....	11
2.1.1. Teori Sinyal .....	11



2.1.2. Teori Efisiensi Pasar Modal.....	12
2.1.3. <i>Abnormal Return</i> .....	13
2.1.4. <i>Trading Volume Activity</i> .....	15
2.1.5. <i>Security Return Variability</i> .....	16
2.1.6. Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat.....	18
2.1.7. Studi Peristiwa .....	19
2.2. Penelitian Terdahulu .....	21
2.3. Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis .....	41
2.3.1. Pengaruh Peristiwa Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	41
2.3.2. Pengaruh Peristiwa Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Terhadap <i>Trading Volume Activity</i> .....	42
2.3.3. Pengaruh Peristiwa Pengumuman Kebijakan PPKM Darurat Terhadap <i>Security Return Variability</i> .....	43
2.4. Kerangka Pemikiran.....	44
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
3.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	45
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	45
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	47
3.4. Populasi dan Sampel.....	47
3.4.1. Populasi .....	47
3.4.2. Sampel .....	47
3.5. Teknik Analisis Data .....	48
3.5.1. Teknik Analisis <i>Event Study</i> .....	48
3.5.2. Uji Statistik Deskriptif Kuantitatif.....	50
3.5.3. Uji Normalitas .....	50
3.5.4. Uji Hipotesis .....	51
3.6. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	54

<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>55</b>
4.1.	Hasil Penelitian.....	55
4.1.1.	Statistik Deskriptif Kuantitatif.....	55
4.1.2.	Uji Normalitas.....	61
4.1.3.	<i>Paired Samples T-test</i> .....	64
4.1.4.	<i>Paired Samples Wilcoxon Signed Rank Test</i> .....	65
4.2.	Pembahasan.....	66
4.2.1.	Perbandingan <i>Average Abnormal Return</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata Sebelum dan Setelah Pengumuman PPKM Darurat .....	66
4.2.2.	Perbandingan <i>Average Trading Volume Activity</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata Sebelum dan Setelah Pengumuman PPKM Darurat .....	68
4.2.3.	Perbandingan <i>Average Security Return Variability</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata Sebelum dan Setelah Pengumuman PPKM Darurat .....	70
4.3.	Ringkasan Hasil Penelitian .....	71
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>72</b>
5.1.	Kesimpulan .....	72
5.2.	Saran .....	74
5.3.	Keterbatasan Penelitian .....	75
5.4.	Implikasi Penelitian .....	75
5.4.1.	Implikasi Teoritis .....	75
5.4.1.	Implikasi Praktis .....	76
	DAFTAR PUSTAKA .....	77
	Lampiran-lampiran .....	84

## DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	31
Tabel 3.1	Jumlah Sampel Penelitian .....	48
Tabel 3.2	Tabel Definisi Operasional .....	54
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Kuantitatif <i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Setelah Pengumuman PPKM Darurat .....	55
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Kuantitatif <i>Average Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Setelah Pengumuman PPKM Darurat .....	57
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Kuantitatif <i>Average Security Return Variability</i> Sebelum dan Setelah Pengumuman PPKM Darurat .....	59
Tabel 4.4	Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> dengan <i>Shapiro-Wilk</i> .....	60
Tabel 4.5	Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> dengan <i>Shapiro-Wilk</i> Setelah Penghapusan <i>Outlier</i> .....	61
Tabel 4.6	Uji Normalitas <i>Average Trading Volume Activity</i> dengan <i>Shapiro-Wilk</i> .....	62
Tabel 4.7	Uji Normalitas <i>Average Trading Volume Activity</i> dengan <i>Shapiro-Wilk</i> Setelah Penghapusan <i>Outlier</i> .....	62
Tabel 4.8	Uji Normalitas <i>Security Return Variability</i> dengan <i>Shapiro-Wilk</i> .....	63
Tabel 4.9	Uji Normalitas <i>Average Security Return Variability</i> dengan <i>Shapiro-Wilk</i> Setelah Penghapusan <i>Outlier</i> .....	64
Tabel 4.10	Hasil Uji <i>Paired Samples T-test</i> untuk <i>Average Abnormal Return</i> .....	64
Tabel 4.11	Hasil Uji <i>Paired Samples Wilcoxon Signed Rank Test</i> untuk <i>Average Trading Volume Activity</i> .....	65
Tabel 4.12	Hasil Uji <i>Paired Samples Wilcoxon Signed Rank Test</i> untuk <i>Average Security Return Variability</i> .....	65
Tabel 4.13	Ringkasan Hasil Penelitian .....	71

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Data AAR, ATVA, dan ASRV Pada Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata Selama Periode Peristiwa (22 Juni – 12 Juli 2021) .....	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	44
Gambar 3.1 Periode Peristiwa .....	49
Gambar 4.1 Pergerakan <i>Average Abnormal Return</i> Selama Periode Pengamatan .....	56
Gambar 4.2 Pergerakan <i>Average Trading Volume Activity</i> Selama Periode Pengamatan .....	58
Gambar 4.3 Pergerakan <i>Average Security Return Variability</i> Selama Periode Pengamatan .....	60

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian .....	84
Lampiran 2. Data <i>Abnormal Return</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata .....	85
Lampiran 3. Data <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata .....	87
Lampiran 4. Data <i>Security Return Variability</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata .....	89
Lampiran 5. Data <i>Average Abnormal Return</i> Masing-masing Sampel Sebelum dan Setelah Peristiwa .....	91
Lampiran 6. Data <i>Average Trading Volume Activity</i> Masing-masing Sampel Sebelum dan Setelah Peristiwa .....	92
Lampiran 7. Data <i>Average Security Return Variability</i> Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata .....	93
Lampiran 8. Data <i>Average Abnormal Return</i> Harian .....	94
Lampiran 9. Data <i>Average Trading Volume Activity</i> Harian .....	94
Lampiran 10. Data <i>Average Security Return Variability</i> Harian .....	95
Lampiran 11. Hasil Statistik Deskriptif Kuantitatif <i>Average Abnormal Return</i> .....	95
Lampiran 12. Hasil Statistik Deskriptif Kuantitatif <i>Average Trading Volume Activity</i> .....	95
Lampiran 13. Hasil Statistik Deskriptif Kuantitatif <i>Average Security Return Variability</i> .....	96
Lampiran 14. Hasil Uji Normalitas Data <i>Average Abnormal Return</i> .....	96
Lampiran 15. Grafik <i>Box Plot Average Abnormal Return</i> .....	96
Lampiran 16. Hasil Uji Normalitas Data <i>Average Abnormal Return</i> Setelah Penghapusan Data <i>Outlier</i> .....	97
Lampiran 17. Hasil Uji Normalitas Data <i>Average Trading Volume Activity</i> .....	97

Lampiran 18. Grafik <i>Box Plot Trading Volume Activity</i> Sebelum Peristiwa .....	97
Lampiran 19. Grafik <i>Box Plot Trading Volume Activity</i> Setelah Peristiwa .....	97
Lampiran 20. Hasil Uji Normalitas Data <i>Average Trading Volume Activity</i> Setelah Penghapusan Data <i>Outlier</i> .....	98
Lampiran 21. Hasil Uji Normalitas Data <i>Security Return Variability</i> .....	98
Lampiran 22. Grafik <i>Box Plot Security Return Variability</i> Sebelum Peristiwa ...	99
Lampiran 23. Grafik <i>Box Plot Security Return Variability</i> Setelah Peristiwa ....	99
Lampiran 24. Hasil Uji Normalitas Data <i>Security Return Variability</i> Setelah Penghapusan Data <i>Outlier</i> .....	100
Lampiran 25. Hasil Uji <i>Paired Samples T-test Average Abnormal Return</i> .....	100
Lampiran 26. Hasil Uji <i>Paired Samples Wilcocon Signed Rank Test Average Trading Volume Activity</i> .....	101
Lampiran 27. Hasil Uji <i>Paired Samples Wilcocon Signed Rank Test Average Security Return Variability</i> .....	101

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pandemi Covid-19 telah menyebabkan kondisi darurat bagi Indonesia. Sejak Covid-19 mewabah di Indonesia pada 2 Maret 2020, pemerintah Indonesia telah mengeluarkan berbagai kebijakan. Namun, kasus terkonfirmasi Covid-19 di Indonesia semakin tidak terkendali dimana pasca libur lebaran tahun 2021 terjadi lonjakan sebanyak 207.685 kasus (Satuan Tugas Penanganan Covid-19, 2021). Keadaan tersebut diperburuk dengan menyebarnya tipe virus varian baru yaitu SARS-CoV-2 (Delta). Menanggapi kondisi darurat ini, maka Joko Widodo, Presiden Republik Indonesia, melalui konferensi pers di Istana Merdeka pada tanggal 1 Juli 2021, mengumumkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat (Kementerian Sekretariat Negara, 2021).

Berdasarkan instruksi Menteri Dalam Negeri No. 15 Tahun 2021, kebijakan PPKM Darurat mulai berlaku sejak 3-20 Juli 2021. PPKM diterapkan pemerintah untuk membatasi kegiatan masyarakat. Secara khusus, PPKM Darurat diarahkan untuk wilayah Jawa dan Bali. Sedangkan untuk di luar pulau Jawa dan Bali diterapkan di 15 kabupaten dan kota (KOMINFO, 2021). PPKM Darurat memiliki peraturan yang lebih ketat dibandingkan kebijakan serupa yang telah diterapkan sebelumnya. Beberapa diantaranya adalah WFH dilaksanakan 100%, pusat perbelanjaan diharuskan tutup sementara, restoran/warung makan tidak menerima makan di tempat, dan kawasan wisata 100% ditutup.

Di sisi lain, kehadiran PPKM Darurat turut berpotensi untuk menghambat laju perekonomian. Hal ini disebabkan karena sektor perekonomian diindikasikan ikut terganggu dan tidak bisa berjalan sebagaimana mestinya karena berbagai aturan pembatasan dari kebijakan PPKM Darurat. Selanjutnya, hal tersebut turut menimbulkan efek negatif yang sangat terasa terutama pada sektor hotel, restoran, dan pariwisata.

Badan Pusat Statistik (2021) menyebutkan bahwa jumlah kunjungan wisatawan per Juli 2021 hanya 127.249 atau anjlok sebesar -91% jika dibandingkan pada periode Juli 2019 yakni sebelum keberadaan Covid-19. Akibatnya, sektor usaha perhotelan dan restoran turut terpukul karena anjloknya kunjungan wisatawan. Sektor perhotelan mengalami penurunan yang cukup signifikan terhadap tingkat hunian (okupansi) yakni merosot hingga 10%-15% (Wirachmi, 2021). Selanjutnya, akibat peraturan yang menyatakan bahwa restoran tidak diizinkan menerima makan di tempat dan pusat perbelanjaan diwajibkan tutup lebih cepat maka omzet sektor restoran anjlok 70%-90% (Wardhani, 2021).

Penurunan kinerja ini akan turut berdampak pada kegiatan perusahaan di BEI khususnya saham sub sektor restoran, hotel dan pariwisata. Sebab, saat kinerja emiten menurun, maka keuntungan perdagangan yang diperoleh akan ikut menurun (Lolu & Kelen, 2021). Investor kerap kali melihat faktor internal dan faktor eksternal perusahaan sebelum menanamkan modalnya di suatu emiten maka mengingat dampak negatif yang dialami sektor restoran, hotel dan pariwisata akibat kebijakan PPKM Darurat tentunya akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan.



Selain itu, di tengah pandemi Covid-19 ini para investor memiliki kecenderungan untuk menarik kembali investasinya serta memikirkan skema terburuk sebagai antisipasi karena terdapat ketakutan dalam berinvestasi (Kizys dkk., 2021). Hal ini terjadi karena kehadiran pandemi Covid-19 berdampak pada menurunnya kondisi ekonomi masyarakat akibat sebagian besar perusahaan terpaksa ditutup, omzet para pengusaha kecil menurun, serta PHK secara massal (Siswantoro, 2020). Sehingga berpengaruh pada pendapatan atau dana yang dimiliki para investor yang turut ikut menurun.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka kehadiran kebijakan PPKM Darurat diduga telah mempengaruhi sentimen para investor terutama pada saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata. Berdasarkan Liu, dkk. (2020), sentimen investor mempengaruhi pasar saham secara signifikan. Ketika pasar sedang tren naik maka investor berperilaku optimis. Sebaliknya, ketika pasar dalam tren menurun maka sentimen investor menjadi relatif pesimis. Situasi tersebutlah yang kerap kali menyebabkan reaksi berlebihan jangka pendek yang dilakukan oleh investor.

Meskipun peristiwa pengumuman kebijakan PPKM Darurat memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung. Namun, peristiwa tersebut merupakan salah satu informasi yang diserap oleh para investor sehingga dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan dimasa yang akan datang. Sebab, setiap peristiwa yang di informasikan ke publik dalam bentuk pengumuman atau siaran langsung diberbagai media dapat membuat bursa saham semakin sensitif terhadap lingkungan di sekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung.

Sejalan dengan teori sinyal, dimana data yang dirilis sebagai suatu pengumuman akan memberi investor sinyal yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi (Spence, 1973). Sebab, informasi yang ada sangat mempengaruhi perilaku investor. Hal tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan investor supaya mampu memperoleh imbal hasil yang maksimal dengan diikuti risiko yang minimal. Investor akan bereaksi negatif apabila pengumuman PPKM Darurat memberi sinyal negatif (*bad news*). Sebaliknya, investor bereaksi positif apabila peristiwa tersebut memberi sinyal positif (*good news*).

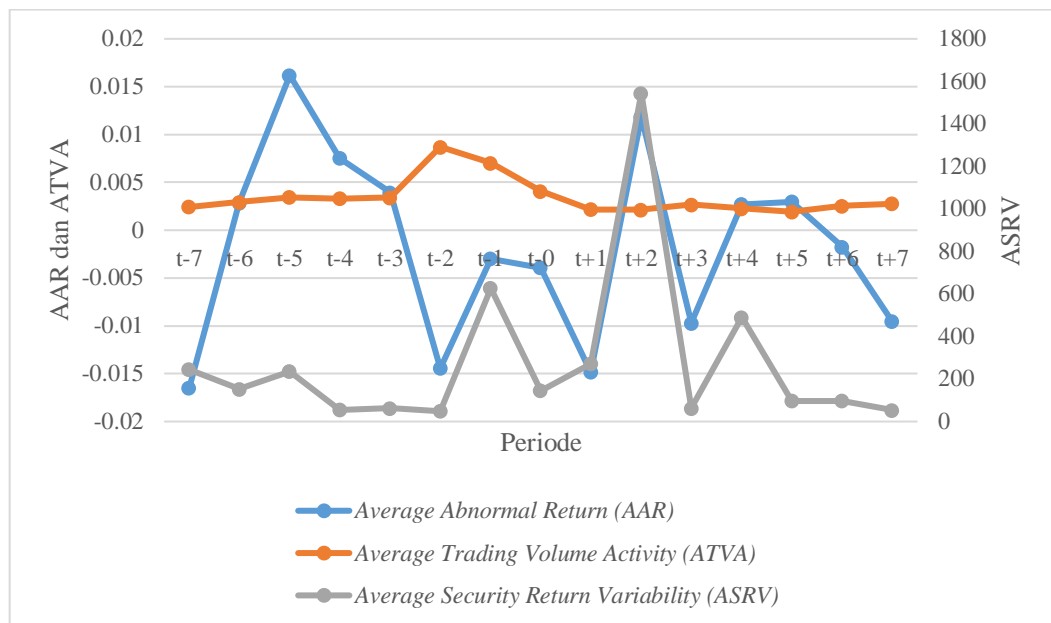
Pada teori pasar efisien dikatakan bahwa investor selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam pengambilan keputusan sehingga hal tersebut akan terefleksi pada harga yang mereka transaksikan (Kenourgios, 2004). Ketika investor bereaksi cepat untuk merespon suatu pengumuman maka pasar dapat dikategorikan dalam bentuk efisiensi setengah kuat secara informasi (Jogiyanto, 2017). Maka dari itu, semakin cepat kondisi pasar menanggapi informasi pengumuman PPKM Darurat mengindikasikan bahwa pasar semakin efisien.

Untuk membuktikan pengumuman PPKM Darurat memberikan dampak lebih terhadap saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata maka akan diaplikasikan metode studi peristiwa. Studi peristiwa dilakukan dengan melakukan pengamatan atas dampak pengumuman suatu informasi dan pengaruhnya terhadap aktivitas di pasar modal (Bodie dkk., 2006). Reaksi atas perubahan harga saham akan tercermin melalui perubahan *abnormal return*. Reaksi dari aktivitas jual beli saham akan dilihat dari perubahan *trading volume activity*. Selanjutnya, perubahan pada variabilitas pengembalian saham tercermin dari *security return variability*.

*Abnormal return* (AR) didefinisikan sebagai keuntungan ataupun kerugian yang tidak seharusnya terjadi di pasar modal (Jogiyanto, 2017). *Abnormal return* terjadi karena ada peristiwa baru yang direspon oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham secara tidak normal. Sebagaimana disebutkan dalam Tandelilin (2010) bahwa saat nilai AR saham tersebut positif maka pasar telah merespons suatu peristiwa sebagai berita baik dan nilai AR yang negatif untuk berita buruk.

*Trading volume activity* (TVA) merupakan indikator yang dapat diaplikasikan untuk melihat bagaimana pasar modal bereaksi terhadap informasi pengumuman yang akan tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham (Utomo dan Herlambang, 2015). Semakin meningkatnya *trading volume activity* menunjukkan suatu informasi mengandung sinyal positif dimana saham menjadi semakin diminati masyarakat. Sebaliknya, penurunan *trading volume activity* menunjukkan bahwa informasi memberi sinyal negatif dan minat masyarakat terhadap saham tersebut berkurang.

Menurut A'la dan Asandimitra (2017) ketika mengamati apakah pasar secara agregat menilai informasi sebagai sesuatu yang informatif maka variabel *security return variability* (SRV) dapat menjadi indikator dari variabilitas pengembalian saham, di mana informasi mengarah pada perubahan distribusi imbal hasil saham pada waktu sebelum dan setelah peristiwa. Dalam melakukan investasi tentunya investor mengharapkan imbal hasil. Maka, variabel *security return variability* dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.



Sumber: Data diolah penulis, 2022

Gambar 1.1 Data AAR, ATVA, dan ASRV Pada Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata Selama Periode Peristiwa (22 Juni – 12 Juli 2021)

Pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat fenomena AAR mengalami penurunan pada t-0 yakni hari pengumuman kebijakan PPKM Darurat (01/07/2021), AAR menurun dari -0,00298 (t-1) menjadi -0,00390 (t-0), dan semakin menurun menjadi -0,01482 (t+1). Selanjutnya, ATVA menunjukkan bahwa ATVA terus menerus mengalami penurunan dari 0,00870 (t-2) dan masih terus merosot hingga 0,002121 (t+2). Sedangkan ASRV meningkat pesat menjadi 272,43956 (t+1) dan merosot hingga 61,99751 (t+3). Dilihat dari fluktuasi nilai AAR, ATVA, dan ASRV pada saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata disekitar periode peristiwa maka dapat diasumsikan bahwa pengumuman PPKM Darurat mempengaruhi aktivitas pasar modal Indonesia.

Penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa non ekonomi pernah dilakukan oleh Baker, Bloom, & Terry (2020) yang menguji pengaruh perkembangan Covid-19 terhadap perilaku pasar saham dengan membandingkan beberapa varian virus yang sebelumnya pernah terjadi secara global yakni Flu Burung, SARS, Flu Babi (H1N1), Ebola, Mers dan Covid-19 diperoleh kesimpulan bahwa belum pernah ada virus yang menyebabkan penurunan saham harian melebihi penurunan saham akibat pandemi Covid-19. Penelitian serupa dengan hasil berbeda dilakukan oleh Sambuari, Saerang, & Maramis (2020) yang menguji dampak pengumuman kasus pertama Covid-19 pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapatnya hasil signifikan dalam uji beda terhadap variabel *abnormal return*, frekuensi perdagangan, dan *market capitalization*.

Khatatbeh dkk. (2020) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh dari pandemi Covid-19 terhadap pasar modal global. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa pasar modal global bereaksi atas pandemi Covid-19. Hal ini dilihat dari reaksi perbedaan *abnormal return* yang negatif serta signifikan untuk negara Prancis, Korea Selatan, Swiss, Italia, Spanyol, Britania Raya, Jerman, dan Amerika Serikat. Sedangkan penelitian (Heyden dkk., 2020) menunjukkan bahwa pasar saham US dan Eropa menunjukkan reaksi yang berbeda terhadap pengumuman kasus pertama dan kematian pertama di suatu negara. Meskipun tidak ada reaksi signifikan terhadap *abnormal return* setelah pengumuman kasus pertama, pengumuman kematian pertama menyebabkan reaksi berupa perbedaan signifikan atas *abnormal return*.

Selanjutnya, terdapat penelitian Alam dkk. (2020) yang menguji dampak dari *lockdown* terhadap pasar saham India. Hasil penelitian menunjukkan AAR dalam tahap *lockdown* berpengaruh signifikan positif, hal ini terjadi dikarenakan rakyat ingin pemerintah memberlakukan *lockdown* untuk menghentikan penyebaran. Pada masa *pra-lockdown*, AAR dinyatakan tidak signifikan. Sedangkan penelitian serupa dengan hasil berbeda oleh Mailangkay dkk. (2021) yang menyatakan bahwa penerapan kebijakan PSBB tidak menyebabkan reaksi pada AR dan TVA saham sub sektor perhotelan baik sebelum maupun setelah peristiwa.

Dilihat dari uraian *research gap* tersebut maka ditemukan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu terkait peristiwa non ekonomi dan perbedaan pada pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak selalu merespon suatu peristiwa. Oleh karena itu, peneliti tertarik pada metode studi peristiwa untuk mengamati peristiwa non ekonomi lalu mengamati reaksinya terhadap pasar modal.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti akan melakukan analisis dari kekuatan informasi peristiwa non ekonomi lalu melihat responnya terhadap pasar modal. Berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini menguji kekuatan pengumuman kebijakan PPKM Darurat terhadap sektor yang terdampak langsung akibat peristiwa tersebut dengan judul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* Sebelum dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat Pada Saham Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata”.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang sebelumnya, permasalahan utama dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah perbedaan *average abnormal return* saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat?
2. Bagaimanakah perbedaan *average trading volume activity* saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat?
3. Bagaimanakah perbedaan *average security return variability* saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah sebelumnya, maka tujuan dari penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis bukti empiris mengenai perbedaan antara *average abnormal return* saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat.
2. Menganalisis bukti empiris mengenai perbedaan antara *average trading volume activity* saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat.
3. Menganalisis bukti empiris mengenai perbedaan antara *average security return variability* saham sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan setelah pengumuman PPKM Darurat.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Melalui penelitian ini maka diharapkan peneliti mampu menerapkan berbagai teori yang telah dipelajari selama perkuliahan dengan mengimplementasikan pada keadaan yang sesungguhnya. Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan terutama kaitannya dengan pasar modal dan studi peristiwa. Selanjutnya, penelitian ini memberi wawasan baru sehingga kedepannya dapat dikembangkan melalui penelitian yang akan datang.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi dalam mengambil keputusan investasi sehingga investor dapat mengantisipasi serta memperkirakan berbagai kemungkinan dari kebijakan pemerintah atau peristiwa non ekonomi lainnya yang terealisasikan di masa mendatang.



## DAFTAR PUSTAKA

- A'la, N., & Asandimitra, N. (2017). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Stock Split Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5, No. 3.
- Agustin, S. (2017). *Comparative Analysis of Trading-Volume Activity and Abnormal Return Before and After Stock Split*. 7(11), 478–489.
- 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. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.131>
- Ali, H., Memon, Z. A., Khan, A., Khan, M. M., Ali, I., Arif, M., Hussain, M., & Jalal, W. (2020). *Terrorist Activities , Investor Sentiment , and Stock Returns : Evidence from Pakistan*. 10(3), 139–148.
- Ananda, C., Martaseli, E., & Eriswanto, E. (2020). *Pengaruh Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Harga Saham*.
- Ary Gumanti, T. A. G., Savitri, E., Wahidatun Nisa, N., & Sri Utami, E. (2018). Event Study on the Crash of Airasia Plane: A Study on Travel and Leisure Companies Listed at Malaysian Stock Market. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(1), 20. <https://doi.org/10.9744/jak.20.1.20-26>
- Astricia, R., Andriana, I., & Ghasarma, R. (2020). Banking Stock Abnormal Return Analysis of Pre And Post Merger and Acquisition in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 17(1), 13–24.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Kunjungan Wisatawan Mancanegara per bulan Menurut Kebangsaan (Kunjungan)*. <https://www.bps.go.id/indicator/16/1470/1/kunjungan-wisatawan-mancanegara-per-bulan-menurut-kebangsaan.html>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Terry, S. J. (2020). Using Disasters to Estimate the Impact of Uncertainty. *NBER Working Paper 27167*, 5–24.
- Bamber, Linda S. (1986). The Information Content of Annual Earnings Releases: A Trading Volume Approach. *Journal of Accounting Research*, 24.
- Bamber, Linda Smith. (1986). The Information Content of Annual Earnings Release: A Trading Volume Approach. *Journal of Accounting Research*, 24(01), 40–56.
- Basri, H., Februari, C. P., & Majid, M. S. A. (2019). *Does Indonesia Sustainability Reporting Award ( ISRA ) Cause Abnormal Return and Stock Trading Volume : A Comparative Analysis Does Indonesia Sustainability Reporting*

*Award ( ISRA ) Cause Abnormal Return and Stock Trading Volume : A Comparative Analysis. February.*

Brigham, F. E., & Houston, J. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Assentials Of Financial Management*. Salemba Empat.

Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns. The case of event studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)

Corway, A. (1996). *Conditional Heteroskedasticity Adjusted Market Model and an Event Study*. 36(4), 529–538.

covid19.go.id. (2021). *Inilah Aturan Lengkap PPKM Darurat (3-20 Juli 2021)*. <https://covid19.go.id/p/masyarakat-umum/inilah-aturan-lengkap-ppkm-darurat-3-20-juli-2021>

Dahlan, S. (2010). *Besar Sampel dan Cara Pengambilan Sampel dalam Penelitian* (Edisi 3). Salemba Medika.

Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G. A., & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 9(2), 2614–1930. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/20529>

Düz Tan, S., & Taş, O. (2019). Investor attention and stock returns: Evidence from Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 19(2), 106–116. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2018.10.003>

Eshghi, K. (2021). Are sports sponsorship announcements good news for shareholders? A meta-analysis. *International Journal of Research in Marketing*, xxxx. <https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2021.04.003>

Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, Vol. XLVI.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Diponegoro.

Hadhek, Z., Halfaoui, S., & Lafi, M. (2019). Terrorism and Stock Market Performance. *International Research Journal of Finance and Economics*, 171, 48–62.

Hassan, M. H., & Kayser, M. S. (2019). Ramadan effect on stock market return and trade volume: Evidence from Dhaka Stock Exchange (DSE). *Cogent Economics and Finance*, 7(1), 1–10.

- Heyden, K. J., Heyden, T., & Changes, R. (2020). Market Reactions to the Arrival and Containment of COVID-19 : An Event Study. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3587497>
- Husnan, S., Hanafi, M. M., & Wibowo, A. (1996). Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan. *Kelola*, 11.
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN.
- Indonesia, S. K. R. (2021). *Ketentuan Pembatasan Kegiatan dan Cakupan Wilayah PPKM Darurat*. <https://setkab.go.id/ketentuan-pembatasan-kegiatan-dan-cakupan-ppkm-darurat/>
- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang Terdaftar di BEI). *Moderniasasi*, 8(Nomor 1), 44–67.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPF.
- Kementerian Sekretariat Negara. (2021). *Presiden Jokowi Tetapkan PPKM Darurat di Jawa dan Bali*. <https://www.presidentri.go.id/siaran-pers/president-jokowi-tetapkan-ppkm-darurat-di-jawa-dan-bali/>
- Kenourgios, D. (2015). Market Efficiency and Signaling : An Event Study Analysis for Athens Stock Exchange. *Advances in Applied Financial Economics*.
- Khatatbeh, I. N., Hani, M. B., & Abu-Alfoul, M. N. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on Global Stock Markets: An Event Study. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(4), 505–514. <https://doi.org/10.1080/00358533.2020.1849509>
- Kim, D. S., Li, Y., & Tarzia, D. (2018). Value of corruption in China: Evidence from anti-corruption investigation. *Economics Letters*, 164, 112–116. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2018.01.021>
- KOMINFO. (2021). *PPKM Darurat Dibuka Bertahap pada 26 Juli, Jika Tren Kasus Covid-19 Menurun*. <https://www.kominfo.go.id/content/detail/35861/ppkm-darurat-dibuka-bertahap-pada-26-juli-jika-tren-kasus-covid-19-menurun/0/berita>
- Kusumayanti, K. R., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1713–1741.
- Larasati, D., Heronimus Sinyo Kelen, L., Wira Wacana Sumba, K., Studi Manajemen, P., Ilmu-Ilmu Sosial, F., & Kristen Wira Wacana Sumba, U.

- (2021). Apakah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Berdampak Terhadap Average Abnormal Return? (Studi Pada Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–8.
- Lestari, D. P. F., & Nuzula, N. F. (2018). Dampak Britain Exit (Brexit) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Indeks LQ-45. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 55(3), 14–23.
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1–19. <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>
- Lolu, A. S. D., & Kelen, L. H. S. (2021). Apakah Pembatasan Sosial Berskala Besar Warga Negara Asing Berdampak Pada Average Abnormal Return? (Studi Pada Sub Sektor Pariwisata, Perhotelan, dan Restoran di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Terapan Dan Bisnis*, 1(2), 160–171. <https://publikasi.polije.ac.id/index.php/asersi/article/view/2999>
- Mackinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal Of Economic Literature*, 35(1), 13–39.
- Magdalena Saragih, E., Sadalia, I., & Syahputra Silalahi, A. (2019). The Impact of Presidential Election on Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research & Review (Www.Ijrrjournal.Com) Vol*, 6(May), 246–261. [www.ijrrjournal.com](http://www.ijrrjournal.com)
- Mailangkay, F., Mangantar, M., & Tulung, J. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 9(3), 640–647.
- McWilliams & Siegel. (1997). Event Studies in Management Research: Theoretical and Emperical Issues. *Academy of Management Journal*.
- Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat Darurat Corona Virus Disease 2019 di Wilayah Jawa dan Bali, Pub. L. No. 15 (2021).
- Muhammad. (2013). *Metode Penelitian Ekonomi Islam Pendekatan Kuantitatif*. Rajawali Press.
- Muthaharia, S. A., & Yunita, I. (2021). *Analysis of Abnormal Return and Trading Volume Activity Difference Before and After the Announcement of New Normal Implementation by President Joko Widodo : Study on LQ 45 in the Indonesia Stock Exchange*. 3(1), 14–20.
- Muzab, M. S. (2017). Reaksi Pasar Modal terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. *Skripsi IAIN Surakarta*.

- Nasrum, A. (2018). *Uji Normalitas Data Untuk Penelitian*. Jayapangus Press.
- Nugraha, C. A., & Suroto. (2019). The Effects of The Results in Presidential Election 2019 toward Abnormal Return, Security Return Variability and Trading Volume Activity (Study on JII stocks December 2018 - May 2019). *International Journal of Business, Economics, and Governance*, May, 197–209.
- Nugroho, S. (2008). *Statistika Nonparametrika* (J. Rizal (ed.); 1st ed.). UNIB Press.
- Nuryadi, Tutut Dewi Astuti, Endang Sri Utami, & Martinus Budiantara. (2017). *Dasar-Dasar Statistika Penelitian*. [http://lppm.mercubuana-yogya.ac.id/wp-content/uploads/2017/05/Buku-Ajar\\_Dasar-Dasar-Statistik-Penelitian.pdf](http://lppm.mercubuana-yogya.ac.id/wp-content/uploads/2017/05/Buku-Ajar_Dasar-Dasar-Statistik-Penelitian.pdf)
- Octafilia, Y., Rudyanto, A., Hendri, A., & Rahman, S. (2021). *Impacts of South Korea 's Political Events in 2017 Towards KRX 100*. 2(1), 293–305.
- Pik Har, W., & Wei Chih, L. (2016). Effects of Holidays on the Malaysian Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*, 11(2), 274. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v11n2p274>
- Pope, P., & Inyangete, C. G. (1992). Differential Information, The Variability of UK Stock Returns, and Earnings Announcements. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(June).
- Pratama, A., & Wijaya, C. (2020). *The Impact of Ramadhan Effect On Abnormal Return*. April. <https://doi.org/10.14445/23939125/IJEMS-V7I4P126>
- Purba, F., & Handayani, S. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 51(1), 115–123.
- Puspitaningtyas, Z. (2012). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dan Manfaatnya Bagi Investor. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 16(2), 164. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2012.v16.i2.2321>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *CFA Digest*, 27(1), 5–7. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- SahamOK. (2022). *Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata BEI*. <https://www.sahamok.net/emiten/sektor-perdagangan-jasa-investasi/sub-sektor-hotel-restoran-pariwisata/>
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen*

- Bisnis Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 7(3), 407–415.
- Sasikirono, N., & Meidiaswati, H. (2017). *Holiday Effect in The Indonesian Stock Market*. 131(Icoi), 109–112. <https://doi.org/10.2991/icoi-17.2017.23>
- Sasongko, J., Widiyanti, M., & Saggaff, T. (2015). Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pengumuman Presiden RI 2014 (Studi Pada Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jembatan*, 12(1), 37-50–50.
- Satuan Tugas Penanganan Covid-19. (2021). *Indonesia Covid-19 Data Analysis*. [www.covid19.go.id](http://www.covid19.go.id)
- Setiawan, R., & Nisa, Z. I. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Hasil Quick Count Pemilu Presiden Indonesia 2019 ( Studi Pada Saham Indeks LQ-45 ). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(1), 288–296.
- Sheskin, D. J. (2011). *Handbook of Parametric and Nonparametric Statistical Procedures* (5th ed.). Chapman and Hall.
- Singh, B., Dhall, R., Narang, S., & Rawat, S. (2020). The Outbreak of COVID-19 and Stock Market Responses: An Event Study and Panel Data Analysis for G-20 Countries. *Global Business Review*.
- Siswanto. (2020). Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan ( The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals ). *Akuntansi*, 1(3), 227–238.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Journal of Economics*, 87(3), 87: 355-374.
- Sugiharto, R., Saparila, P., & Nurlaily, W. F. (2020). Uji Beda Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Akibat Peristiwa Asian Games 2018 Jakarta-Palembang ( Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 di BEI Tahun 2018 ). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 78(1).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan RnD*. Alfabeta.
- Surya, J., Andriana, I., & Umrie, R. H. (2020). The Analysis Impact of Bad News and Good News to Stock Return of State-Owned Banks Subsector in Indonesia Period 2018. *Jembatan : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 17(2), 73–98.
- Swandari, F. (2020). *Krisis Keuangan Strategi Bertahan dan Berinvestasi di Masa Krisis* (A. Hadi (ed.)). Lambung Mangkurat University Press.
- Tandelilin, E. (2010). *Porotofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)* (1st ed.). Kanisius.

- Tetri. (2020). *Stata, Salah Satu Program Analisis Data yang Populer*. <https://feb.uns.ac.id/feb/stata-program-analisis-data-yang-paling-populer/>
- Utomo, V. J., & Herlambang, L. (2015). Efek Hari Libur Lebaran Pada Emiten Yang Terdaftar Dalam ISSI Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(5), 372. <https://doi.org/10.20473/vol2iss20155pp372-386>
- Wardhani, R. (2021). *PPKM Berlanjut, Pemilik Restoran dan Cafe Mengeluh Omzet Turun hingga 80 Persen*. <https://www.idxchannel.com/economics/ppkm-berlanjut-pemilik-restoran-dan-cafe-mengeluh-omzet-turun-hingga-80-persen>
- Wirachmi, A. (2021). *PPKM Darurat: Sektor Ritel, Hotel dan Restoran Alami Beban Berat*. <https://www.idxchannel.com/economics/ppkm-darurat-sektor-ritel-hotel-dan-restoran-alami-beban-berat>
- Wirakusuma, M. G., & Nanda, G. R. W. (2019). Reaksi Pasar Atas Momentum Hari Raya Idul Fitri Tahun 2019. *E-JA e-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1667–1681. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i05.p14%0D>
- Woon, W. S. (2004). Introduction to the Event Study Methodology. *Singapore Managment University*, 1–12.
- Zvi Bodie, Kane Alex, A. J. M. (2006). *Invesment Jakarta: Salemba Empat*. Salemba Empat.