

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SAAT PERISTIWA  
PANDEMI COVID-19**

**(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, Tourism Yang Tedaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2020)**

**Alan Yulianza<sup>1)</sup>, Adria Wuri Lastari<sup>2)</sup>, SE., MM., Efandri Agustian, SE., MM<sup>3)</sup>  
Universitas Adiwangsa Jambi<sup>1,2,3</sup>**

**ABSTRACT**

*This study was conducted to determine the difference before and during the Covid-19 Pandemic on the capital market reaction by using the Restaurant, Hotel, and Tourism subsector samples listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2020 period. The population and sample in this study were the entire population, namely 31 sector companies. restaurant hotel and tourism This research is a quantitative research, the type of data using secondary data The research method that researchers use is summary. The results in this study indicate that the Covid-19 pandemic event had a fairly bad impact on the capital market. Based on the summary test results that have been carried out, it can be concluded that before and during the Covid-19 pandemic the Abnormal Return variable reacted negatively to the capital market reaction, it can be said that there was a difference between before and during the Covid-19 pandemic. For the Abnormal Return variable that has a negative reaction to the reaction of the capital market, it can be said that there is a difference between before and during the Covid-19 pandemic.*

**Keywords: covid-19 pandemic, abnormal return, cumulative abnormal return, event study**

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan sebelum dan saat adanya Pandemi Covid-19 terhadap reaksi pasar modal dengan menggunakan sampel subsector Restoran, Hotel, dan Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020. Populasi dan sampel dalam penelitian ini seluruh populasi yakni 31 perusahaan sector restoran hotel dan tourism Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, jenis data menggunakan data sekunder Metode penelitian yang peneliti gunakan adalah summary. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemi Covid-19 berdampak cukup buruk bagi pasar modal. Berdasarkan hasil pengujian summary yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa sebelum dan saat adanya pandemi Covid-19 variabel Abnormal Return bereaksi negatif terhadap reaksi pasar modal, hal tersebut dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan saat adanya pandemi Covid-19. Untuk variabel Abnormal Return memiliki reaksi negatif terhadap reaksi pasar modal, hal tersebut dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan saat adanya pandemi Covid-19.

**Kata Kunci: pandemi covid-19, abnormal return, cumulative abnormal return, studi peristiwa.**

---

## PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi suatu negara membutuhkan peran dari pasar modal untuk mendanai usaha dan sarana agar masyarakat dapat berinvestasi dalam jangka panjang melalui saham, obligasi, reksadana dan lain-lain. Sebab, pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dengan menginvestasikan dananya, investor berharap mendapatkan imbalan atas pinjaman yang diberikan. Disisi lain pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan dapat melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Timbal balik antara investor dan perusahaan diharapkan dapat membawa dampak positif bagi keduanya (Pratama, Sinarwati, & Dharmawan, 2015). Kondisi perekonomian yang stabil akan mempengaruhi kestabilan kegiatan pada pasar modal. Tidak hanya faktor ekonomi saja, faktor non ekonomi juga mampu mempengaruhi kestabilan pasar modal. Pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham seperti kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Semakin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.

Corona Virus Disease 2019 atau disingkat dengan *Covid-19* pertama kali ditemukan di Kota Wuhan, China pada akhir desember 2019. Ini adalah salah satu wabah penyakit yang sangat merasakan banyak masyarakat, bukan hanya di Indonesia tapi di seluruh dunia. Penyebaran *Covid-19* begitu cepat dari manusia ke manusia hingga dari satu negara ke negara lainnya. Dalam waktu singkat kasus *Covid-19* di Indonesia mencapai 450 kasus yang terkonfirmasi pada 21 Maret 2020. Pada akhir bulan maret yaitu tanggal

31 maret 2020 Indonesia mengumumkan jumlah kasus *Covid-19* mencapai 1.528 kasus positif yang terkonfirmasi, sementara itu total pasien sembuh ada 81 orang, sedangkan total pasien meninggal karena *Covid-19* ada 136 kasus. Untuk mengatasi dampak *Covid-19* ini, Presiden Jokowi telah memutuskan dalam Rapat Kabinet pada tanggal 31 Maret 2020 untuk menangani kasus virus corona ini adalah dengan melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar atau PSBB yang memungkinkan pemerintah daerah untuk membatasi kegiatan yang dilakukan, pembatasan kegiatan meliputi peliburan sekolah dan tempat kerja, pembatasan kegiatan keagamaan, dan/atau pembatasan kegiatan di tempat atau fasilitas umum. Akibat penyebaran *Covid-19* ini begitu cepat sehingga dunia menghadapi krisis kesehatan global dan social ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya. Dalam kuartal pertama, mayoritas kinerja emiten industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Tabel 1.1

Daftar Harga saham restaurant

	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	July	Aug	Sept
MAPB	1,725	1,690	1,640	1,500	1,500	1,565	1,560	1,600	1,345	1,300	1,165
PZAA	1,160	1,110	990	930	585	625	725	790	625	625	575
Jumlah	2,885	2,800	2,630	2,430	2,085	2,190	2,285	2,390	1,970	1,925	1,740
Rata - rata	1,443	1,400	1,315	1,215	1,043	1,095	1,143	1,195	985	963	870

Sumber: investing.com

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham untuk sub sektor restoran pada bulan November sampai Desember mengalami penurunan dari 1.443 menjadi 1.400, pada Januari sampai Februari kembali mengalami penurunan dari 1.315 menjadi 1.215 dan pada bulan Maret sampai April mengalami kenaikan dari 1.043 menjadi 1.095, pada bulan Mei hingga Juni mengalami kenaikan kembali dari 1.143 menjadi 1.195, pada bulan July sampai dengan September terus mengalami penurunan dari 985 menjadi 870. Jadi dapat dipahami rata rata harga saham restoran mengalami penurunan.

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SAAT PERISTIWAPANDEMI COVID-19  
(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, Tourism Yang Tedaftar di Bursa EfekIndonesia Tahun 2020)**

**Tabel 1.2**

**Daftar Harga saham hotel**

	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	July	Aug	Sept
CLAY	4,050	3,560	2,740	2,620	2,220	2,510	1,900	1,810	2,080	1,965	1,940
DFAM	402	400	392	384	338	424	400	334	346	348	350
EAST	96	92	90	62	56	59	52	64	55	53	52
FITT	50	75	80	58	55	53	54	51	67	56	56
HOTL	130	156	100	100	100	75	77	50	50	50	50
JHHD	570	550	540	525	510	428	456	530	498	488	438
JSPT	895	1025	1005	900	920	920	990	995	995	1030	985
KPIG	118	136	145	122	119	114	114	112	107	105	104
MAMI	368	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
MINA	880	500	218	50	50	50	50	50	50	50	50
NASA	655	725	234	199	250	200	220	160	104	104	104
NATO	1000	1085	1150	1060	1200	540	535	535	270	402	476
NUSA	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
PNSE	360	332	414	300	640	570	570	515	915	890	890
PSKT	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
SIHD	3,300	3,450	3,900	4,620	3,980	3,500	3,500	3,650	4,000	3,600	3,600
SOTS	218	228	242	224	210	199	199	198	194	198	220
Jumlah	13,192	12,464	11,400	11,374	10,798	9,792	9,267	9,204	9,881	9,489	9,465
Rata-rata	776	733	671	669	635	576	545	541	581	558	557

Sumber: investing.com

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham untuk sub sektor restoran pada bulan November sampai Desember mengalami penurunan dari 776 menjadi 733, pada Januari hingga february kembali mengalami penurunan dari 671 menjadi 669 dan pada bulan Maret sampai April mengalami turun dari 635 menjadi 576, pada bulan Mey sampai Juni mengalami penurunan kembali dari 545 menjadi 541, pada bulan July sampai September terus mengalami penurunan dari 581 menjadi 557. Jadi dapat dipahami rata rata harga saham hotel mengalami penurunan.

**Tabel 1.3**

**Daftar Harga saham tourism**

	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	April	May	June	July	Aug	Sep
BAYU	985	1,180	1,030	1,110	970	955	1,015	1,035	1,035	1,050	1,140
BUVA	79	74	56	88	58	58	59	57	56	52	53
DUCK	1,145	1,120	1,120	1,150	354	392	470	505	366	330	244
FAST	1,375	1,275	1,200	1,145	1,000	1,100	955	935	920	910	910
HRME	1,025	860	1,045	905	610	230	150	90	54	50	50
ICON	78	68	70	67	59	59	54	57	58	58	54
INPP	845	840	1005	925	725	770	705	650	700	700	700
JGLE	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
PANR	334	334	292	192	95	51	93	101	84	101	82
PDES	730	870	930	820	755	540	410	408	470	396	252
PGLI	250	326	344	300	320	304	298	220	200	180	165
PIAA	950	985	915	825	436	416	466	530	525	505	474
Jumlah	7846	7982	8057	7577	5432	4925	4725	4638	4518	4382	4174
Rata Rata	654	665	671	631	453	410	394	387	377	365	348

Sumber: investing.com

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham untuk sub sektor restoran pada bulan November sampai Desember

mengalami kenaikan dari 654 menjadi 665, pada Januari hingga Februari kembali mengalami penurunan dari 671 menjadi 631 dan pada bulan Maret sampai dengan April mengalami turun dari 453 menjadi 410, pada bulan Mey hingga Juni mengalami penurunan kembali dari 394 menjadi 387, pada bulan July sampai September terus mengalami penurunan dari 377 menjadi 348. Jadi dapat dipahami rata rata harga saham *tourism* mengalami penurunan.

Berdasarkan lima bulan sebelum dan lima bulan saat pandemic Covid-19. harga saham mengalami penurunan Selama terjadi pandemi Covid-19, harga saham dalam negeri turun secara signifikan, tidak terkecuali pada perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, Tourism. Perusahaan subsektor Restoran, Hotel Tourism adalah industri yang sangat terdampak oleh pandemi. Denga diterapkannya PSBB sangat berdampak pada menurunnya aktivitas di sektor tersebut. Penelitian ini berfokus pada efisiensi pasar, dalam artian pasar modal Indonesia dapat dikategorikan pasar setengah kuat atau (semi-strong form). Pengujian yang dilakukan oleh penelitian untuk menguji pasar setengah kuat dengan melihat studi peristiwa (event study). Event study yang mengamati reaksi pasar modal Indonesia adalah peristiwa pengumuman peristiwa COVID-19 pada 02 Maret 2020 terhadap suatu periode tertentu terhadap harga saham.

Pandemi Covid-19 secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini Investor tentunya menginginkan resiko yang paling rendah dalam melakukan investasi, sehingga dengan adanya peristiwa ini, mampu membuat investor cenderung berhati-hati dalam menginvestasikan dananya ke pasar modal. Berdasarkan paparan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Saat Peristiwa Pandemi Covid-19” (Event Study pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun

2020). Dari pertimbangan- pertimbangan tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan tema “**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SAAT PERISTIWA PANDEMI COVID-19 (Pada Perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)**”

### 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana reaksi pasar modal sebelum dan saat peristiwa pandemi Covid-19 pada sub sektor Restoran, Hotel, Tourism?
2. Apakah terdapat abnormality return sebelum dan saat pandemi Covid-19?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis reaksi pasar modal sebelum dan saat peristiwa pandemi Covid-19 pada sub sektor Restoran, Hotel, Tourism?
2. menganalisis apakah terdapat abnormality return sebelum dan saat pandemi Covid-19

## **LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.**

### **Pasar Modal**

Menurut Sunariyah (2011:4) pasar modal adalah adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham- saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dan

perusahaan. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012:305).

Berdasarkan beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat mempertemukan investor dan perusahaan yang go public untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau sekuritas dalam jangka panjang. Pasar modal berfungsi sebagai sumber pendanaan dunia usaha yang bermanfaat untuk pembangunan ekonomi dan sarana untuk melakukan investasi bagi investor dan masyarakat publik. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor diantaranya berinvestasi pada saham.

Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual-belikan. Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu (Sunariyah, 2011: 12):

#### a. Pasar Perdana (Primary Market)

Pasar perdana adalah Penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan go public (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal.

#### B. Pasar Sekunder (Secondary Market)

Pasar sekunder didefinisikan perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

### C. Pasar Ketiga (Third Market)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (over the counter market). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.

### D. Pasar Keempat (Fourth Market)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (block sale).

## Saham

Saham adalah sekuritas atau surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan untuk diperdagangkan di pasar modal yang melalui Bursa Efek Indonesia sebagai surat tanda kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkan. Pengertian saham menurut Sutrisno (2012:3) saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas atau emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Menurut Martalena dan Malinda (2011:55) Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain saham

merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten). Dari keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Menurut Tandelilin (2012 : 198) ada dua komponen return yaitu untung atau rugi modal (capital gain/loss) dan imbal hasil (yield). Capital gain/loss merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder. Imbal hasil (yield) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. Yield dinyatakan dalam bentuk persentase. Dari kedua komponen return tersebut dapat dihitung total return dengan cara menjumlahkannya.

Abnormal return adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Menurut Jogiyanto (2013: 558) return tidak normal (Abnormal Return) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return expektasian. Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, stock split, penawaran perdana saham ( IPO ), kebijakan pemerintah dan lain - lain. Berikut ini tahapan dalam menghitung Abnormal Return :

### A. Menghitung return sesungguhnya ( Aktual Return )

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = actual return untuk sekuritas  $i$  pada periode  $t$   
 $P_{i,t}$  = harga saham pada periode ke  $t$   $P_{i,t-1}$  = harga saham sebelum periode ke  $t$

**B. Menghitung Return Ekspetasi**

$$E [R_{i,t}] = \sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j} : T$$

Keterangan :  
 $E [R_{i,t}]$  = return ekspetasi sekuritas ( $i$ ) pada hari  $t$   
 $R_{i,j}$  = return realisasi sekuritas ( $i$ ) estimasi ke  $j$   
 $T$  = lamanya periode estimasi

**C. Return tidak normal (Abnormal Return)**

$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$   
 Keterangan :  
 $RTN_{i,t}$  = abnormal return pada hari ke  $t$   $R_{i,t}$  = return realisasian  
 $E[R_{i,t}]$  = return ekspektasi  
 Menghitung Return Pasar ( Market Return )

$$R_{MJ} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :  
 $R_{MJ}$  = market return pada hari ke  $t$   
 $IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada hari ke  $t$   $IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada hari ke  $t-1$

**Kerangka Pemikiran**

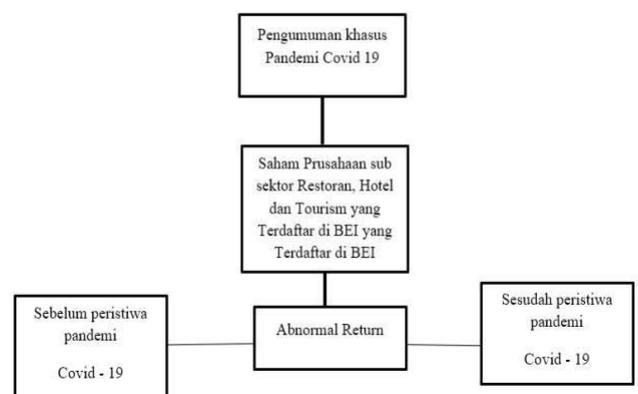
Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai

kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia.

Pada perdagangan saham di pasar modal, informasi mempunyai peranan penting terutama bagi para investor yang akan melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Informasi di pasar modal dapat diperoleh dari berbagai pihak. Informasi yang bersumber dari perusahaan yaitu laporan keuangan tahunan, pengumuman deviden, pengumuman merger dan akuisisi. Informasi yang diperoleh dari pihak eksternal yakni dari pemerintah seperti indeks kepercayaan konsumen, nilai kurs, tingkat suku bunga, indeks harga komoditas, bahkan media masa juga dapat memberikan informasi yang mempengaruhi reaksi pasar.

Penelitian ini merupakan penelitian yang berbasis event study yaitu untuk meneliti reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, dalam hal ini adalah peristiwa pandemic COVID-19. Reaksi pasar disini dilihat dari adanya perbedaan abnormal return selama periode penelitian ( $t$ ) yang telah ditentukan yaitu 76 hari sebelum peristiwa dan 76 hari sesudah pengumuman kasus COVID-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Dari uraian diatas maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1  
 Skema kerangka pemikiran



### Jenis Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Menurut Sugiyono (2014:24) terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu system pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. (Nazir, 2005:63) Penelitian ini termasuk penelitian studi kasus kuantitatif, tidak hanya mengumpulkan data dari sisi kuantitasnya saja tetapi juga ingin memperoleh pemahaman yang lebih dibalik fenomena yang berhasil direkam.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, Tourism emiten saham yang terdaftar di BEI periode Februari 2020 sampai Juli 2020.

Dalam masalah penelitian ini, yang dijadikan populasi adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel yang dilakukan dengan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative. Dengan demikian sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak di bidang restoran dan hotel yang melaporkan harga saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan yang melampirkan harga saham nyauang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Daftar Nama Emiten		
No.	Nama Emiten	Kode
1.	Bayu Buana Tbk	BAYU
2.	Bukit Uluwatu Villa Tbk	BUVA
3.	Citra Putra Realty Tbk	CLAY
4.	Dafam Property Indonesia Tbk	DFAM
5.	Jaya Bersama Indo Tbk.	DUCK
6.	Eastparc Hotel Tbk	EAST
7.	Fast Food Indonesia Tbk	EAST
8.	Hotel Fitra International Tbk	FITT
9.	Saraswati Griya Lestari Tbk	HOTL
10.	Menteng Heritage Realty Tbk.	HRME
11.	Island Concepts Indonesia Tbk	ICON
12.	Indonesian Paradise Property Tbk	INPP
13.	Graha Andrasenta Propertindo Tbk	JGLE
14.	Jakarta International Hotel & Development Tbk	JIHD
15.	Jakarta Setiabudi International Tbk	JSPT
16.	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG
17.	Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI
18.	MAP Boga Adiperkasa Tbk	MAPB
19.	Sanurhasta Mitra Tbk	MINA
20.	Ayana Land International Tbk	NASA
21.	Nusantara Properti Internasional Tbk	NATO
22.	Sinergi Megah Internusa Tbk	NUSA
23.	Panorama Sentrawisata Tbk	PANR
24.	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES
25.	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	PGLI
26.	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PIAA
27.	Pudjiadi and sons Tbk	PNSE
28.	Red Planet Indonesia Tbk	PSKT
29.	Sarimelati Kencana Tbk.	PZZA
30.	Hotel Sahid Jaya International Tbk	SHID
31.	Satria Mega Kencana Tbk.	SOTS

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Sumber data diperoleh dari [www.investing.com](http://www.investing.com) Data penelitian ini berupa data harga saham individu perusahaan dan volume perdagangan saham yang tergabung dalam perusahaan sub sektor Restoran,Hotel,Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Langkah-langkah dalam menghitung Abnormal Return ialah sebagai berikut :

A) Menghitung return sesungguhnya (Actual Return). Maka hitung harga saham pada periode sekarang dibagi dengan harga saham sebelumnya.

B) Menghitung Return Ekspektasi. Maka hitung return realisasi sekuritas (i) pada bulan pertama ialah batas dari Maret sampai Desember lalu return realisasi sekuritas (i) estimasi ke j dibagi lamanya periode estimasi.

C) Menghitung Return Pasar (Market Return). Hitunglah indeks harga saham gabungan pada bulan Maret dikurangi indeks harga saham gabungan pada bulan Mei dibagi dengan indeks harga saham gabungan pada bulan Maret.

D) Menghitung Return Tidak Normal (Abnormal Return). Maka hitunglah return realisasian dikurangi return ekspektasi

## Hasil Penelitian

### 1. Reaksi Harga Saham

Penelitian ini melihat pergerakan harga saham Subsektor Restoran, Hotel, dan tourism pada saat sebelum terjadinya peristiwa dan saat terjadinya peristiwa pandemi Covid-19 pada priode november 2019 – september 2020 pergerakan harga saham mengalami fluktuasi sehingga mengalami penurunan.

Berikut adalah daftar rata-rata harga saham perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Restoran, Hotel, dan Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tabel 4.1

Return saham perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan  
 Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

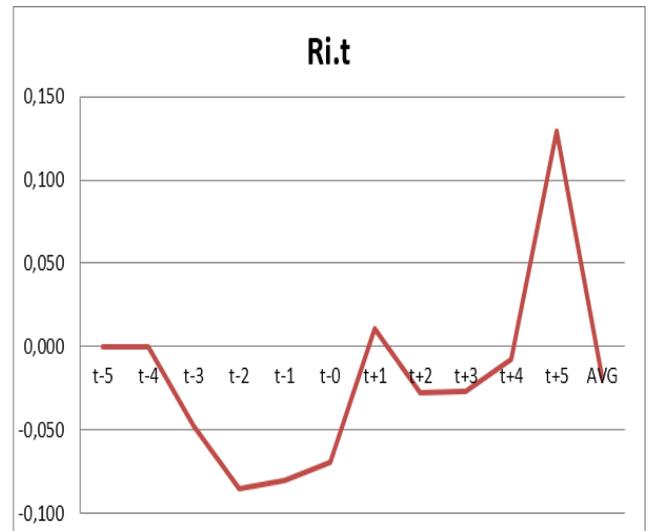
t	-5	-4	-3	-2	-1	-0	+1	+2	+3	+4	+5
	0,000	0,000	-0,048	-0,085	-0,080	-0,069	0,011	-0,028	-0,027	-0,008	0,129

Sumber: Data diolah

Tabel diatas menunjukkan rata-rata *return realisasi* saham sebelum dan sesaat peristiwa Pandemi Covid-19 pada bulan November sampai April mengalami penurunan sebesar 0,000 menjadi -0,069 dan pada bulan Mei sampai September juga mengalami peningkatan dari 0'011 menjadi 0,129. Nilai harga *return* saham terus mengalami penurunan dilihat dari lima bulan sebelum dan lima bulan saat terjadinya pandemi Covid-19 meningkat. Jadi return saham mengalami perubahan kenaikan yang positif.

**Gambar 4.1**

Grafik Harga Saham Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



Sumber: Data diolah

Dari grafik diatas dapat dilihat pada saat sebelum peristiwa rata-rata harga saham mengalami fluktuasi dan pada saat terjadinya peristiwa pandemi Covid-19 pemerintah memberlakukan peraturan PSBB sehingga rata-rata harga saham mengalami penurunan dengan penurunan tertinggi terjadi pada bulan November sampai bulan September mengalami peningkatan Artinya bahwa pasar modal bereaksi positif terhadap sebelum dan saat peristiwa Pandemi Covid -19.

#### 1) Return Saham

Berikut adalah perhitungan rata-rata return realisasi ( $R_i.t$ ) perusahaan yang tergabung dalam Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 4.2**

Rata-rata return realisasi Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan Tourism yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia peristiwa Pandemi Covid -19

t	-5	-4	-3	-2	-1	-0	+1	+2	+3	+4	+5
	0,000	0,000	-0,048	-0,085	-0,080	-0,069	0,011	-0,028	-0,027	-0,008	0,129

Sumber: Data diolah

Tabel diatas menunjukkan rata-rata return realisasi saham sebelum dan sesaat peristiwa Pandemi Covid-19 pada bulan November sampai April mengalami penurunan sebesar 0,000 menjadi -0,069 dan pada bulan Mei sampai bulan September juga mengalami peningkatan dari 0,011 menjadi 0,129. Nilai harga return saham terus mengalami penurunan dilihat dari lima bulan sebelum dan lima bulan saat terjadinya pandemi Covid-19. mengalami reaksi kenaikan yang positif.

Nilai positif menunjukkan bahwa pasar secara rata-rata bereaksi secara positif dengan adanya peristiwa tersebut. Sebaliknya jika bernilai negatif, menunjukkan bahwa pasar secara rata-rata bereaksi secara negatif dengan adanya peristiwa tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustian (2019), yang melakukan penelitian pada Perusahaan LQ-45 saat terjadi peristiwa Unjuk Rasa Bela Islam.

#### 4.1.2 Abnormal Return Saham

Berikut adalah perhitungan rata-rata abnormal return saham (ARi.t) perusahaan sub sektor restoran, hotel, tourism.

**Tabel 4.3**

Rata-rata abnormal return saham Perusahaan sub sektor restoran, hotel, tourism.

t	-5	-4	-3	-2	-1	-0	+1	+2	+3	+4	+5
	-0.017	-0.017	-0.065	-0.102	-0.097	-0.086	-0.006	-0.045	-0.044	-0.025	-0.146

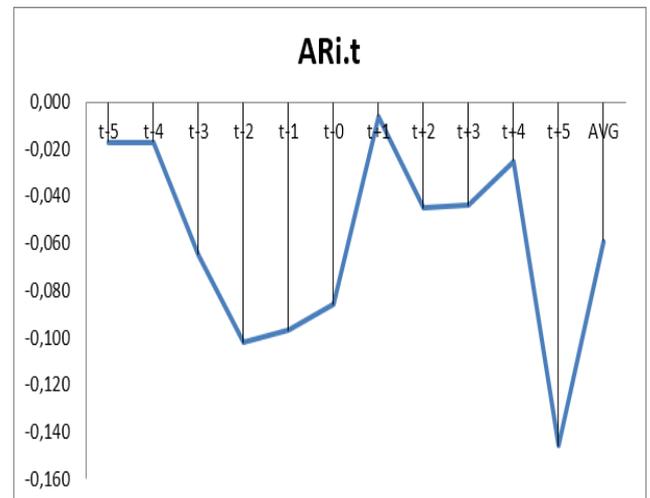
Sumber: Data diolah

Tabel diatas menunjukkan rata-rata abnormality return sebelum dan sesaat peristiwa Pandemi Covid-19 pada November sampai bulan Apri mengalami penurunan sebesar -0,017 menjadi - 0,086 dan pada bulan Mei sampai bulan September juga mengalami penurunan dari 0,006 menjadi 0,146. Nilai harga return saham terus mengalami penurunan dilihat dari 5 bulan sebelum dan lima bulan saat terjadinya pandemi Covid-19 meningkat. Jadi abnormal return

saham mengalami reaksi yang negatif.

**Gambar 4.3**

Grafik Rata-rata Abnormal return saham Perusahaan sub sektor restoran,hotel, tourism pada peristiwa pandemi Covid-19.



Sumber: Data diolah

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa rata-rata return saham pada peristiwa pandemi Covid-19 bergerak fluktuatif. Periode saat peristiwa pandemic Covid-19 rata-rata return saham yang bernilai negative paling tinggi pada yaitu sebesar -0,146. Periode sebelum dan saat peristiwa pandemi Covid-19 rata-rata return saham mengalami penurunan.

#### 4.2 Pembahasan

1. Pada saat terjadinya PSBB pada bulan april 2020 masyarakat terpaksa tidak dapat beraktivitas seperti berkunjung ke restoran, hotel, ataupun tourism karna di berlakukannya pembatasan,dan hal ini berdampak pada industri tersebut dan mengakibatkan penurunan omset perusahaan tersebut dan bereaksi pada harga saham. Baik restoran hotel maupun tourism banyak yang mengalami penutupan sehingga harga saham pun pada saat itu menurun dan di bulan September 2020 mengalami kenaikan karna PSBB dan pembatasan mulai di longgarkan sehingga restoran, hotel, maupun tourism dapat dibuka dan beroperasi dengan syarat- syarat tertentu.

2. Abnormal return pada saat pandemic Covid-19 pada perusahaan sub sektor restoran, hotel dan tourism megalami kenaikan tetapi cenderung turun (negative). hal ini disebabkan oleh factor factor lain selain dari abnormal returnmisalnya factor fundamental dan teknikal harga saham.

### **Kesimpulan.**

Berdasarkan hasil penelitian dengan melakukan analisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa pandemi Covid-19 dapat ditarik kesimpulan:

1. Pada saat sebelum dan saat pandemi Covid-19 harga saham pasar modal mengalami reaksi menurun pada sub sektor restoran hotel dan tourism akibat dari adanya PSBB dan banyaknya pembatasan bahkan penutupan restoran hotel maupun tourism.

2. Pada saat sebelum dan saat pandemi Covid-19 harga saham di pasar modal mengalami reaksi hal ini di buktikan denganterjadinya penurunan berdasarkan analisis tran horizontal terhadap rata-rata abnormality return saham selama priode pristiwa pandemic Covid-19 terdapat perbedaan antara rata – rata abnormality return sebelum dan saat pristiwa pandemic Covid-19 ini.

### **Saran.**

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jumlah event period lebih lama lagi, sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih akurat lagi.

2. Penelitian selanjutnya agar menambah variabel lain saham dipasar modal seperti variabel Security Return Variability (SRV), variabel kapitalisasi pasar karena emiten yang mempunyai modal yang besar dan kuat biasanya yang diburu oleh investor, serta variebel price earning ratio (PER), Karena PER juga sering digunakan oleh investor untuk menganalisis.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agustian, Efantri (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Aksi Unjuk Rasa Bela Islam Jilid I, Jilid II & Jilid III (Studi Kasus: Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45). *Jurnal Manajemen Jambi (JUMANJI), Vol 2 No 1 (2019), 96-102.*
- Amirah. (2015). Fakultas Ekonomi, Universitas Pancasakti Tegal. *Pengaruh Jokowi Effect Terhadap Harga Saham.*
- Fahmi, Irham. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab.* Bandung: Alfabeta.
- Farisi, Gilang Salman Al. 2019. “Analisis Perbedaan Reaksi Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) (Studi pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 72 No. 1 Juli 2019.* <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>
- Halim, Abdul. 2015. Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil. Jakarta: Salemba Empat
- Hamidi, Prima. 2008. *Perekonomian Indonesia Tahun 2008 Di Tengah Krisis Keuangan.* Jakarta: Ghalia
- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.*
- Ika Fitriyani (2020) Strategi, Manajemen Bisnis, Pasca Pandemi Covid-19 *Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities, Vol. 1 No. 2, 2020: 87-95*
- Jogiyanto. 2013. *Teory Portofolio Dan Analisis Investasi.*

Martalena dan Maya Malinda. 2011.  
*Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta

- : Andi Nazir, Moh. 2005. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Ramandani, Evi Kartika. 2019. “Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity”. *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Vol. 3 No. 2 Oktober 2019 Hal:72-86*.
- Sari, Luh Gede Hari Purnama. 2018. “Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.24.2.Agustus (2018): 1413-1440*.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p22/jurnal/JURNAL/106-20Text-422-1-10-20200517>.
- Yogyakarta: BPFE Kusdarmawan, Putu Aris. 2018. “Analisis
- Zulmi Ramdani (2021) Perilaku Manajemen Keuangan Karyawan Selama PANDEMI COVID-19 [179-Text-jurnal.904-1-10-20210301.pdf](#)