

PENGARUH PANDEMI COVID-19 TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS

Irwan* dan Rousilita Suhendah

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: irvansoee@gmail.com

Abstract: The Purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effect of covid-19 pandemic on stock return in consumer goods company that listed in Indonesian Stock Exchange within the period of March 2- June 4, 2020. There are 50 consumer goods companies that become the sample of this research. Data processing techniques using multiple regression analysis and processed using Eviews 11 The results shows that growth in total covid-19 confirm cases has negatively significant effect to stock return, growth in total covid-19 death cases has no significant effect to stock return, and growth in total covid-19 recovery cases has positive significant effect to stock return.

Keywords: Covid-19 Pandemic, Growth in Total Covid-19 Confirm Cases, Growth in Total Covid-19 Death Cases, Growth in Total Covid-19 Recovery Cases, Stock Return.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh dari pandemi covid-19 terhadap *stock return* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2 Maret – 4 Juni 2020. Terdapat 50 perusahaan *consumer goods* yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews 11. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*, pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *stock return*, dan pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Kata kunci : Pandemi Covid-19, Pertumbuhan Kasus Positif Covid-19, Pertumbuhan Kasus Kematian Covid-19, Pertumbuhan Kasus Sembuh Covid-19, *Stock Return*.

PENDAHULUAN

Coronavirus atau yang biasa disebut juga sebagai Covid-19 merupakan pandemi yang pertama kali muncul di Kota Wuhan, China pada akhir Desember 2019. Covid-19 menyebar sangat cepat melalui percikan air liur dari orang yang terinfeksi virus tersebut. Virus ini menyebabkan gangguan pernapasan ringan hingga akut. Pada saat itu pemerintah Kota Wuhan melakukan *lockdown* atau karantina dengan membatasi akses keluar masuk Kota Wuhan secara ketat untuk mencegah penyebaran virus. Semua orang yang berasal dari Kota Wuhan tidak dapat meninggalkan Kota untuk alasan apapun untuk mencegah penyebaran virus semakin meluas.

Kasus Covid-19 pertama di Indonesia terjadi pada 2 Maret 2020. Kemudian pada tanggal 7 April 2020 pemerintah melakukan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) di seluruh Kota Jakarta. Selama PSBB semua kegiatan yang menimbulkan kontak antara sesama manusia harus dihentikan, kecuali pada bidang-bidang vital seperti bidang Kesehatan dan makanan. Tentunya hal ini sangat mempengaruhi kondisi ekonomi di Indonesia. Per tanggal 18 Oktober

2020 dilaporkan sebanyak 357.762 kasus terinfeksi virus Covid-19 dan 12.431 orang dinyatakan meninggal dunia.

Studi terdahulu menyatakan bahwa ada beberapa peristiwa penting yang mempengaruhi *stock return* seperti, *natural disaster* (Lee and Chen, 2020), *news announcements* (Hussain and Ben Omrane, 2020), *major sports event* (Curatola et al., 2016), *environmental events* (Guo et al., 2020), *political uncertainty* (Hillier and Loncan, 2019), dan *terrorist incidents* (Goel et al., 2017). Index harga saham gabungan berpengaruh akibat pandemi seperti yang dibahas *Ebola outbreak* (Ichev and Marinč, 2018), *Severe Acute Respiratory Syndrome outbreak* (Chen et al., 2007).

Peningkatan kasus Covid-19 nyatanya berpengaruh terhadap kebijakan pemerintah dalam berbagai sektor. Pemerintah DKI Jakarta sudah melakukan 2 kebijakan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dalam beberapa bulan terakhir sejak diumumkannya kasus Covid-19 pertama di Indonesia. Kebijakan ini tentunya sangat berdampak bagi kegiatan masyarakat DKI Jakarta, kegiatan masyarakat dibatasi secara ketat dengan menutup sementara beberapa sektor industri, transportasi, dan pariwisata. Penutupan diberbagai sektor ini tentunya sangat berpengaruh terhadap roda perekonomian Indonesia. Hampir seluruh perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang diakibatkan oleh menurunnya daya konsumsi masyarakat. Turunnya daya konsumsi masyarakat dapat menyebabkan turunnya hasil penjualan perusahaan sehingga berpengaruh pada turunnya laba perusahaan. Turunnya laba perusahaan dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan dapat menyebabkan turunnya *stock return*. Alwi Z. Iskandar (2003) dalam Rika Verawati (2014) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti, faktor internal dan faktor eksternal seperti, pengumuman penjualan, produksi, pemerintah, dan hukum.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor sebagai bahan analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar dapat digunakan calon investor untuk membeli ataupun menjual saham selama pandemi Covid-19 dan bagi manajer dapat digunakan manajer sebagai bahan pertimbangan untuk mengatur strategi dan kebijakan yang akan di ambil oleh perusahaan selama menghadapi pandemi Covid-19.

KAJIAN TEORI

Signaling Theory. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa sinyal adalah sebuah tindakan yang dapat diambil oleh manajemen. Tindakan ini dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana cara manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana pentingnya informasi yang akan dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi dari luar perusahaan. Informasi merupakan salah satu hal yang penting bagi investor karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Para investor dipasar modal membutuhkan sebuah informasi yang tepat, akurat, dan relevan yang dapat digunakan sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Hipotesis Pasar Efisien. Tandelilin (2010:219) menjelaskan konsep pasar efisien sebagai konsep yang menekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga saham yang diperdagangkan telah menggambarkan semua informasi yang ada. Berbagai definisi yang ada menjelaskan bahwa konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dapat dikatakan efisien apabila nilai saham setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia yang mengakibatkan harga suatu saham berada pada tingkat keseimbangannya.

Black Swan. Taleb (2007) . menjelaskan *black swan* adalah sebuah metafora yang menggambarkan suatu peristiwa yang tidak dapat diprediksi, memiliki pengaruh besar, dan

sering tidak tepat dirasionalisasi setelah fakta dengan manfaat dari belakang. Istilah ini didasarkan pada pepatah kuno bahwa anggapan angsa hitam tidak ada pepatah yang ditafsirkan ulang untuk memberikan pelajaran yang berbeda. **Stock Return**. Robert Ang (2001) menjelaskan *stock return* adalah tingkat pengembalian yang diterima oleh *investor* dari saham yang diperdagangkan di pasar saham. Tingkat pengembalian yang diterima oleh *investor* dapat berupa keuntungan maupun kerugian tergantung dari nilai selisih antara harga jual saham dengan harga beli saham dibagi dengan harga beli saham. *Stock Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Pertumbuhan Kasus Positif Covid-19. Jumlah kasus terkonfirmasi positif merupakan total dari individu yang positif terjangkit virus Covid-19. Jumlah kasus terkonfirmasi di Indonesia dihitung oleh tim gugus tugas penanganan Covid-19 dengan melakukan tes laboratorium terhadap individu yang terindikasi gejala Covid -19. Virus yang menyebabkan Covid-19 terutama ditransmisikan melalui droplet (percikan air liur) yang dihasilkan saat orang yang terinfeksi batuk, bersin, atau mengembuskan nafas. Droplet ini terlalu berat dan tidak bisa bertahan di udara, sehingga dengan cepat jatuh dan menempel pada lantai atau permukaan lainnya.

Pertumbuhan Kasus Kematian Covid-19. Jumlah kasus kematian akibat Covid-19 merupakan total dari individu yang meninggal dunia akibat terjangkit virus Covid-19. Orang-orang yang berstatus sebagai Orang Dalam Pengawasan (ODP) dan Pasien Dalam Pemantauan (PDP) yang memiliki indikasi medis mengarah ke Covid-19 dan meninggal, juga dihitung sebagai kasus kematian akibat Covid-19. Jumlah kasus kematian akibat Covid -19 di Indonesia dihitung oleh tim gugus tugas penanganan Covid-19 dengan mendata setiap individu yang terindikasi gejala Covid -19 dan dinyatakan meninggal dunia.

Pertumbuhan Kasus Sembuh Covid-19. Jumlah kasus sembuh dari Covid-19 merupakan total dari individu yang telah dinyatakan sembuh dari virus Covid-19. Pasien yang dinyatakan sembuh setelah dilakukan serangkaian tes laboratorium hingga mendapatkan hasil negatif dan telah menjalankan karantina selama 2 minggu. Pertumbuhan kasus sembuh dari covid-19 dapat dihitung dari selisih jumlah kasus sembuh pada hari t dan jumlah kasus sembuh pada waktu $t-1$. Kasus sembuh dari Covid -19 di Indonesia dihitung oleh tim gugus tugas penanganan Covid-19 dengan mendata setiap individu yang terindikasi gejala Covid -19 dan sembuh setelah melakukan serangkaian tes laboratorium dan pengobatan.

Kaitan Antar Variabel

Pertumbuhan Kasus Positif Covid-19 dengan *Stock Return*. Pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi akan mempengaruhi *return* saham karena peningkatan kasus terkonfirmasi akan memicu kebijakan-kebijakan pemerintah yang akan berpengaruh kepada keadaan ekonomi negara. Jika keadaan ekonomi terganggu tentu saja hal ini akan menyebabkan fluktuasi pada harga saham. Kebijakan pemerintah seperti *lockdown*, pembatasan sosial berskala besar (PSBB), dan *sosial distancing* berpengaruh pada keadaan ekonomi negara dikarenakan terjadinya hambatan kegiatan ekonomi membuat keadaan investasi di Indonesia akan mengkhawatirkan para investor-investor asing. Ada kemungkinan jika investor asing melihat keadaan ekonomi negara yang tidak pasti akan membuat investor menarik investasi dari perusahaan-perusahaan lokal, hal ini membuat kondisi perusahaan tidak stabil yang mana mempengaruhi harga saham. Jika harga saham berpengaruh maka dapat mempengaruhi *return* saham.

Pertumbuhan Kasus kematian Covid-19 dengan *Stock Return*. Pertumbuhan jumlah kasus kematian akan berpengaruh terhadap *return* saham karena peningkatan kasus kematian akan memicu kebijakan-kebijakan pemerintah yang akan berpengaruh kepada keadaan ekonomi negara. Jika keadaan ekonomi terganggu tentu saja hal ini akan menyebabkan tidak

kepastian yang membuat keadaan investasi di Indonesia. Hal ini akan mengkhawatirkan para investor. Ada kemungkinan jika investor melihat keadaan ekonomi negara yang tidak pasti akan membuat investor menarik ataupun tidak ingin berinvestasi dari perusahaan-perusahaan lokal, hal ini membuat kondisi perusahaan juga tidak stabil yang mana mempengaruhi harga saham. Jika harga saham berpengaruh tentu saja akan mempengaruhi *return* saham.

Pertumbuhan Kasus Sembuh Covid-19 dengan *Stock Return*. Pertumbuhan jumlah kasus sembuh akan berpengaruh kepada *Stock return* karena pertumbuhan kasus sembuh dari Covid-19 akan memicu kebijakan-kebijakan pemerintah seperti pencabutan Pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dan *lockdown*. Hal ini tentunya akan berpengaruh kepada roda perekonomian negara karena sektor ekonomi dapat berjalan normal kembali. Normalnya kondisi perekonomian akan membuat industri-industri mendapatkan laba sehingga akan berpengaruh terhadap meningkatnya *stock return*.

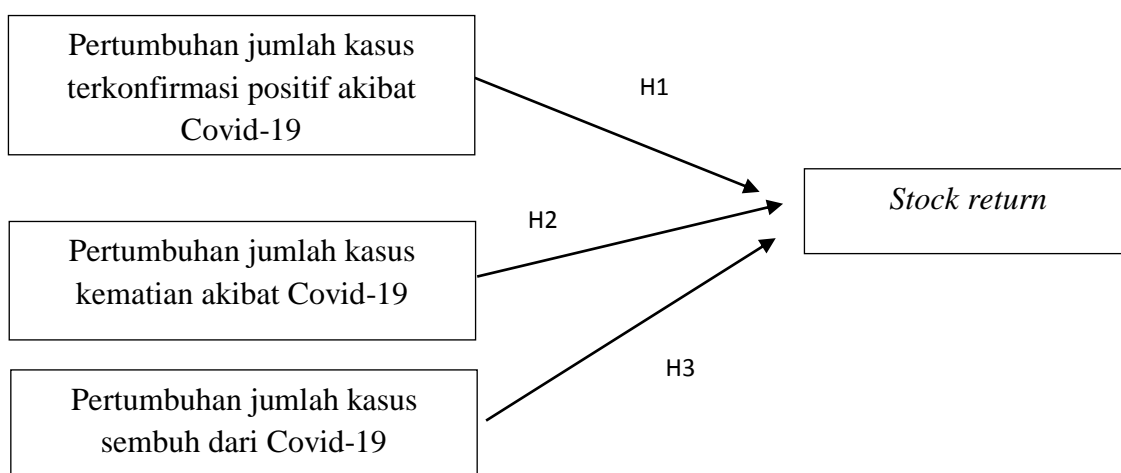
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al-Awadhi et al. (2020), Salisu dan Vo (2020), Topcu dan Gulal (2020), Chowdhury dan Abedin (2020), dan Anh dan Gan (2020) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*. H_1 : pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif Covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al-Awadhi et al. (2020), Salisu dan Vo (2020), Topcu dan Gulal (2020) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*. H_2 : pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat Covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ahmed (2020) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan jumlah kasus sembuh berpengaruh positif signifikan terhadap *stock return*. H_3 : pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari Covid-19 memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif. Desain penelitian ini mengumpulkan dengan metode pengumpulan data kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang dipakai adalah data panel yaitu pengumpulan datanya terfokus pada variabel dependen yaitu *stock return* dan variabel independen yaitu pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif akibat Covid-19, pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat Covid-19, pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari Covid-19 dan Subyek dalam penelitian ini merupakan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2 Maret- 4 Juni 2020. Obyek penelitian yang dipakai untuk menjalankan penelitian ini adalah harga saham perusahaan *consumer goods* yang telah tercantum di website Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi penelitian ini adalah 56 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *nonprobability sampling* dengan desain *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah : 1) Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2 Maret – 4 Juni 2020, 2) Perusahaan *consumer goods* yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode 2 Maret – 4 Juni 2020. Ada 50 perusahaan *consumer goods* sehingga terdapat 3050 data selama 61 hari yang dipakai sebagai sampel dalam penelitian ini.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Stock Return</i>	$S_{at} = \frac{P_{at} - P_{at-1}}{P_{at-1}}$	Rasio
Pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19	$G_t = \frac{K_t - K_{t-1}}{K_{t-1}}$	Rasio
Pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19	$D_t = \frac{C_t - C_{t-1}}{C_{t-1}}$	Rasio
Pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari covid-19	$S_t = \frac{J_t - J_{t-1}}{J_{t-1}}$	Rasio

Pengujian dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Pengujian selanjutnya yang dilakukan adalah analisa regresi linear berganda, uji parsial (uji t), dan uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*).

HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri Uji Heteroskedastisitas dan Uji Multikolinieritas. Hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan ketiga variabel independen yang di uji memiliki nilai probabilitas diatas 0,05 sehingga ketiga variabel independen yang di uji tidak mengalami

heteroskedastisitas. Hasil Uji Multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas karena nilai masing-masing variabel memiliki nilai VIF < 10.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda dengan *Common Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.012704	0.001637	-7.759868	0.0000
X2	0.000472	0.001779	0.265633	0.7905
X3	0.005256	0.002318	2.267307	0.0234
C	0.005927	0.001066	5.558297	0.0000

Berdasarkan Tabel 2 diatas, maka berikut persamaan regresi linear berganda penelitian ini:

$$Y = 0.005927 - 0.012704X1 + 0.000472X2 + 0.005927X3 + \varepsilon$$

Pengujian regresi linier berganda dilakukan dalam penelitian ini agar dapat memahami hubungan keterkaitan antara variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 (X1), pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 (X2), dan pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari covid-19 terhadap variabel dependen yaitu *stock return* dengan signifikansi 5%.

Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 memiliki nilai probabilitas 0,0000. Hasil penelitian ini menunjukkan *p-value* < 5% sehingga dapat ditarik kesimpulan pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *stock return* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2 Maret – 4 Juni 2020, yang menimbulkan hipotesis pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return* (H₁) diterima.

Pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7905. Hasil penelitian ini menunjukkan *p-value* > 5% sehingga dapat ditarik kesimpulan pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2 Maret – 4 Juni 2020, yang menimbulkan hipotesis pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return* (H₂) ditolak.

Pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0234. Hasil penelitian ini menunjukkan *p-value* < 5% sehingga dapat ditarik kesimpulan pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari covid-19 memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2 Maret – 4 Juni 2020, yang menimbulkan hipotesis pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 memiliki pengaruh positif terhadap *stock return* (H₃) diterima.

DISKUSI

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 memicu kebijakan pemerintah dalam memberlakukan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) untuk menekan angka pertumbuhan kasus Covid-19. Pembatasan ini menyebabkan buruh maupun karyawan tidak dapat bekerja sehingga berpengaruh pada produksi perusahaan yang menurun. Produksi perusahaan yang menurun menyebabkan hasil

penjualan menurun sehingga laba perusahaan menurun. Laba perusahaan yang menurun menyebabkan nilai perusahaan yang menurun. Nilai perusahaan yang menurun mengakibatkan turunnya *stock return*.

Informasi pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19 hanya dapat menggambarkan sebagian harga sekuritas maupun saham. Informasi yang tidak mencerminkan seluruh harga saham atau sekuritas yang terjadi dipasar merupakan bentuk dari efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Investor tidak akan mendapatkan *abnormal return* dengan menggunakan strategi yang dibangun berdasarkan informasi yang tersedia, hal ini sesuai dengan konsep pasar efisien setengah kuat.

Pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari covid-19 memicu kebijakan pemerintah dalam melonggarkan pembatasan sosial berskala besar (PSBB). Pelonggaran pembatasan ini menyebabkan buruh maupun karyawan dapat bekerja sehingga berpengaruh pada produksi perusahaan yang meningkat. Produksi perusahaan yang meningkat menyebabkan hasil penjualan meningkat sehingga laba perusahaan meningkat. Laba perusahaan yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan yang meningkat mengakibatkan naiknya *stock return*.

KESIMPULAN

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu 1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga belum bisa mewakili seluruh populasi perusahaan di Indonesia. 2) Jumlah sampel yang digunakan hanya 50 perusahaan dengan total sampel 3050 data selama periode 2 Maret – 4 Juni 2020 hal ini disebabkan karena ada beberapa perusahaan *consumer goods* yang tidak memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel. 3) Keterbatasan waktu dalam penelitian ini sehingga hanya meneliti variabel pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19, pertumbuhan jumlah kasus kematian akibat covid-19, dan pertumbuhan jumlah kasus sembuh dari covid-19 sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return*

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah penambahan terhadap 1) rentang waktu pada periode penelitian agar dapat menggambarkan hasil keadaan secara keseluruhan yang dibutuhkan oleh para pemangku kepentingan 2) sektor lainnya selain perusahaan *consumer goods* sehingga dapat mewakili seluruh populasi perusahaan di Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. H., & Tahat, Y. (2020). *Stock Market Returns and COVID-19 Outbreak: Evidence from the UK*. April, 1–19.
- Ahmed, S. (2020). Impact of COVID-19 on Performance of Pakistan Stock Exchange. *SSRN Electronic Journal*, July, 1–12. <https://doi.org/10.20944/preprints202007.0083.v1>
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Anh, D. L. T., & Gan, C. (2020). The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312>
- Ashraf, B. N. (2020). *Since January 2020 Elsevier has created a COVID-19 resource centre with free information in English and Mandarin on the novel coronavirus COVID- 19 . The COVID-19 resource centre is hosted on Elsevier Connect , the company ' s public news and information . January.*
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar*

- Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chowdhury, E. K., & Abedin, M. Z. (2020). COVID-19 Effects on the US Stock Index Returns: An Event Study Approach. *SSRN Electronic Journal*, May. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3611683>
- Fadli, R. (2020). *Coronavirus*
- Handayani, D. (2020). *Gejala Covid-19, penyebaran, penanganan, pengobatan dan penyembuhan di tengah rekor kasus baru Indonesia 8.369 orang.*
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID-19's Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785865>
- He, Q., Liu, J., Wang, S., & Yu, J. (2020). The impact of COVID-19 on stock markets. *Economic and Political Studies*, 8(3), 1–14. <https://doi.org/10.1080/20954816.2020.1757570>
- 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>
- Pane, M.D.C. (2020). *Virus Corona*
- Salisu, A. A., & Vo, X. V. (2020). Predicting stock returns in the presence of COVID-19 pandemic: The role of health news. *International Review of Financial Analysis*, 71(April), 101546. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101546>
- Song, H. J., Yeon, J., & Lee, S. (2021). Impact of the COVID-19 pandemic: Evidence from the U.S. restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 92, 102702. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102702>
- Štifanić, D., Musulin, J., Miočević, A., Baressi Šegota, S., Šubić, R., & Car, Z. (2020). Impact of COVID-19 on Forecasting Stock Prices: An Integration of Stationary Wavelet Transform and Bidirectional Long Short-Term Memory. *Complexity*, 2020. <https://doi.org/10.1155/2020/1846926>
- Taleb, N. N. (2007). *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. New York: Random House.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : Kanisius
- Topcu, M., & Gulal, O. S. (2020). The impact of COVID-19 on emerging stock markets. *Finance Research Letters*, 36(May), 101691. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101691>