

## Pencabutan Status Pandemi COVID-19 oleh Presiden Jokowi Terhadap Saham-Saham JII di Bursa Efek Indonesia

Erna Listyaningsih

Fakultas Ekonomi Universitas Malahayati Bandar Lampung Indonesia

[Email: erna@malahayati.ac.id](mailto:erna@malahayati.ac.id)

Jl.PramukaNo.27KemilingBandarLampung 35153

### *Abstract*

Previous research discovered that the stock exchange responded to the announcement of a government policy related to the COVID-19 pandemic. The purpose of this research is to determine the impact of President Jokowi's announcement of the revocation of the COVID-19 pandemic status on stocks that are members of the Jakarta Islamic Index (JII). The event study methodology was applied to 30 JII stocks that adhere to Islamic Sharia, have high liquidity, and a large market capitalization. This study discovered that there were abnormal returns before and after President Jokowi announced the revocation of the COVID-19 pandemic status. Furthermore, a difference in stock trading volume with the average before and after the announcement was discovered. This indicates that this event contains information content, implying that investors should pay close attention to government policy announcements regarding the pandemic, which can be used as a factor in making investment decisions.

**Keywords:** *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study*

### 1. Latar Belakang

Pada Maret 2020, kasus Corona di Indonesia pertama kali ditemukan. Sejak saat itu, pemerintah telah melakukan berbagai upaya untuk memitigasi dampak penyebaran Corona. PSBB atau pembatasan sosial berskala besar diberlakukan oleh pemerintah. Setelah itu, pemerintah memutuskan untuk menerapkan pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM). Penelitian terdahulu yang dilakukan di India yaitu penerapan kebijakan *lockdown* untuk memitigasi penyebaran COVID-19 menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif dengan *Average Abnormal Returns* (AAR) yang positif signifikan selama periode *lockdown*, dan investor mengantisipasi *lockdown* dan bereaksi positif, sedangkan pada periode *pre-lockdown* investor panik dan tercermin dalam AAR negatif (Alam et al., 2020). Demikian juga beberapa penelitian di Indonesia yang menyelidiki pengaruh pengumuman kebijakan pemerintah terkait pandemi COVID-19 terhadap pasar modal juga menunjukkan hasil yang beragam (Amin, 2022; Arifah & Fitria, 2023; Basyith et al., 2022; Fachrunnisa, 2022; Fitriyani, 2020; Gunarso et al., 2021).

Sejak akhir tahun 2022, kebijakan PPKM dicabut pemerintah dan kemudian, pemerintah meniadakan kebijakan wajib masker di tempat umum, termasuk di transportasi umum. Sedangkan kebijakan pemerintah yang terbaru adalah pencabutan status pandemi COVID-19 oleh Presiden Joko Widodo (Jokowi) yang dilakukan pada tanggal 21 Juni 2023 (Rizqo, 2023). Setelah pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 oleh presiden RI tersebut maka Indonesia memasuki masa endemik. Dan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) pun meningkat 42 poin menjadi 6.702,62 pada penutupan sesi II pasca pengumuman pencabutan status pandemi oleh Presiden Jokowi (Muhammad, 2023). Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal merespon positif pengumuman tersebut.

Dengan adanya pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 yang dilakukan Presiden RI ini diharapkan perekonomian Indonesia akan semakin membaik dibandingkan dengan masa pandemi COVID-19 sebelumnya. Sebetulnya hal ini sudah mulai terlihat dengan merangkak naiknya harga IHSG dan juga Jakarta Islamic Index (JII) dari pertengahan tahun 2021 dan terus mengalami kecenderungan meningkat hingga sekarang. Pada Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa IHSG mengalami penurunan drastis pada tahun 2020 pada saat mulainya pandemi COVID-19 dimana dilakukan kebijakan *lockdown* hampir di seluruh dunia sehingga menyebabkan perekonomian dunia terguncang, tepatnya bulan Maret mengalami penurunan yang cukup signifikan sampai turun di harga Rp 4000 dari Rp 6.500 di tahun 2019. Kemudian secara signifikan mulai meningkat seiring

dengan adanya pelanggaran-pelanggaran peraturan *lock down*. Demikian juga dengan JII juga mengalami perjalanan yang hampir sama dengan IHSG, dapat dilihat pada Gambar 1.2.



Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1 November 2019- 23 Juni 2023

Sumber: Yahoo finance, 2023

Pada Gambar 1.2 memperlihatkan pergerakan indeks harga saham syariah di Indonesia yaitu JII, ISSI, dan JII 70. JII sendiri mengalami fluktuasi dari Desember 2013 sampai dengan May 2023. Pada Maret 2020 JII dan kedua indeks syariah lainnya mengalami penurunan drastis sebagai akibat adanya pandemi COVID-19. Sedangkan dalam rentang waktu 2021 sampai dengan May 2023, ketiga indeks syariah mengalami kecenderungan peningkatan dibandingkan Maret 2020 namun masih dibawah tahun-tahun sebelum adanya pandemi COVID-19. Kemudian pada tanggal 21 Juni 2023, Presiden Jokowi mengumumkan pencabutan status pandemi COVID-19.



Gambar 1.2 Pergerakan Harga Saham Indeks Harga Saham JII, ISSI, dan JII 70 Periode 2014- Mei 2023

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Penelitian terdahulu di Indonesia menemukan bahwa dengan adanya peristiwa pengumuman suatu kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah terkait dengan pandemi COVID-19 berdampak kepada

pasar modal di Indonesia (Basyith et al., 2022) dan (Arifah & Fitria, 2023). Namun penelitian lain juga menemukan bahwa pengumuman pandemi COVID-19 di Indonesia tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap saham-saham yang tergabung dalam LQ45 (Fitriyani, 2020) dan (Fachrunnisa, 2022). Sedangkan penelitian lainnya menemukan bahwa pengumuman COVID-19 mempunyai pengaruh terhadap volume industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Fitriyani, 2020). Dapat disimpulkan bahwa penelitian terdahulu memberikan hasil yang bervariasi sehubungan dengan adanya pengumuman terkait pandemi COVID-19 terhadap pasar modal di Indonesia.

Peristiwa pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 yang dikeluarkan Presiden Jokowi beberapa waktu lalu apakah akan berpengaruh atau tidak terhadap bursa saham di Indonesia khususnya saham-saham JII, oleh sebab itu penelitian ini dilakukan. Secara psikologis, pengumuman ini akan direspon positif oleh investor, namun belum diketahui seberapa besar dampak pengumuman ini terhadap pasar modal di Indonesia. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh peristiwa pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 oleh Presiden Jokowi terhadap saham-saham JII. Saham-saham yang tergabung dalam JII ini adalah saham-saham yang memenuhi kriteria syariah, mempunyai likuiditas tinggi dan market kapitalisasi yang besar, sehingga diharapkan dari kriteria ini, saham-saham JII akan mendapatkan pengaruh positif dari pengumuman kebijakan pencabutan status pandemi COVID-19 di Indonesia.

## 2. Kajian Pustaka

Beberapa hasil penelitian terdahulu menemukan bahwa pengumuman tentang suatu kebijakan terkait dengan pandemi COVID-19 mempengaruhi pasar modal hampir di seluruh dunia, yaitu mempengaruhi harga saham, likuiditas maupun volatilitasnya (Al-awadhi et al., 2020), (Narayan et al., 2021), (Haroon & Rizvi, 2020), (Di & Xu, 2022), dan (Salisu & Shaik, 2022).

### Studi Peristiwa (*Event Study*)

Penelitian ini menggunakan metodologi *event study*, dimana harga saham akan merespon suatu peristiwa (Peterson, 1989). Studi peristiwa atau *event study* merupakan metodologi yang digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa baik peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi terhadap harga saham (MacKinlay, 1997). Data yang digunakan adalah seperti harga saham dan volume perdagangan.

### Return

Tingkat pengembalian atau *return* suatu saham diperoleh dari selisih antara harga saham hari sebelumnya dengan harga saham hari berikutnya, dan dapat ditampilkan dalam rumus sebagai berikut:

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

Dimana  $R_{i,t}$  adalah *return* realisasi (*actual return*) atas saham  $i$  yang terjadi pada hari ke  $t$ , sedangkan  $P_{i,t-1}$  adalah harga saham pada waktu  $t-1$  dan  $P_{i,t}$  adalah harga saham pada waktu  $t$ .

### Abnormal Return

*Abnormal return* (AR) digunakan untuk mengukur dampak yang ditimbulkan oleh suatu peristiwa,  $AR_{it}$  adalah *abnormal return* untuk setiap saham  $i$  pada periode  $t$ .  $R_{it}$  adalah *return* realisasi saham  $i$  untuk periode  $t$ ;  $R_{mt}$  adalah *return* pasar atas IHSG untuk periode  $t$ . Dalam penelitian, *return* ekspektasi dihitung dengan menggunakan *model market adjusted* dimana *return* ekspektasi sama dengan *return* pasar (Hartono, 2017). Metode ini adalah yang paling umum digunakan karena menghindari kesalahan dan komputasi tambahan yang terkait dengan estimasi beta.

$$AR_{iT} = R_{iT} - R_{m,i}$$

### Trading Volume Activity

Volume perdagangan yang tidak normal tidak selalu menunjukkan ketidaksepakatan, dan volume dapat meningkat bahkan jika investor mempersepsikan informasi dengan cara yang sama namun memiliki ekspektasi sebelumnya yang berbeda (Karpoff, 1986). Indikator *Trading Volume Activity*

(TVA) menunjukkan tingkat minat investor terhadap suatu saham. TVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum_i^n TVA_{it}}{n}$$

Dimana  $TVA_{it}$  = jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t sedangkan n= jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu t.

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menyelidiki seberapa jauh dampak pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 yang dikeluarkan oleh presiden RI pada tanggal 21 Juni 2023 terhadap perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam JII. Obyek penelitian ini menggunakan saham-saham JII periode Juni - November 2023 yang terdiri dari 30 saham, dapat dilihat pada tabel 3.1. *Event study* dilakukan dalam penelitian ini (Peterson, 1989) dengan tujuan untuk mengetahui dampak pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 terhadap reaksi pasar modal, khususnya saham-saham yang tergabung di JII. *Eventdate* ditentukan ditanggal dikeluarkannya pengumuman yaitu pada tanggal 21 Juni 2023. Sedangkan *eventwindow* (jendela pengamatan) ditentukan 21hari mengacu pada penelitian terdahulu (Listyaningsih et al., 2022) dan (Listyaningsih et al., 2020).

**Tabel 3.1 Nama perusahaan yang tergabung pada JII Periode Juni – November 2023**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
7	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
8	BRPT	Barito Pacific Tbk.
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
10	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
11	EXCL	XL Axiata Tbk.
12	HRUM	Harum Energy Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
14	INCO	Vale Indonesia Tbk.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	INDY	Indika Energy Tbk.
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
18	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.
19	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
21	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
22	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
24	PTBA	Bukit Asam Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
25	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
28	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
29	UNTR	United Tractors Tbk.
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: BEI, 2023

Periode pengamatan dalam penelitian ini menggunakan periode jangka pendek yang berlangsung selama 21 hari. Periode ini dibagi menjadi 3 bagian yaitu 10 hari sebelum *prior event window* (jendela sebelum acara), satu hari saat pengumuman *eventdate* (tanggal acara), dan 10 hari setelah pengumuman *post-event window* (jendela pasca acara) yang dirinci pada tabel 3.2 Periode pengamatan ini diterapkan dengan tujuan untuk meminimalkan faktor-faktor lain dan aksi korporasi yang berpotensi mempengaruhi pasar.

**Tabel 3.2 Periode Pengamatan**

<i>EventDate</i>	<i>EventWindow</i>	<i>Prior-Event Window</i>	<i>Post-Event Window</i>
21Juni2023	7 Juni– 10Juli 2023	7 Juni–20Juni2023	22Juni– 10Juli2023

Sumber: Data diolah (2023)

Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan rata-rata, *abnormal return*, dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19, serta statistik inferensial berupa *One Sample t-test*, dan analisis regresi linier sederhana dengan menggunakan SPSS 25. Berikut adalah persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 oleh Presiden Jokowi terhadap JII:

$$R_{it} = \alpha + \beta_1 RM_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$TVA_{it} = \alpha + \beta_1 MTVA_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Dimana  $R_{it}$  = *return* saham perusahaan i pada waktu t;  $TVA_{it}$  = *trading volume activity* saham perusahaan i pada waktu t;  $M_{it}$  = *return market*;  $MTVA_{it}$  = *market TVA*;  $\beta_1$  = beta koefisien RM dan MTVA.

**4. Hasil dan Pembahasan**

Penelitian ini menyelidiki respon saham-saham yang tergabung dalam JII terhadap adanya pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 yang diumumkan pada tanggal 21 Juni 2023 oleh Presiden Jokowi. Hasil uji statistik yaitu *one sample t test* dapat dilihat pada tabel 4.1, terlihat bahwa terdapat *abnormal return* pada hari ke-3, ke-4, ke-5, ke-7 dan ke-9 sebelum pengumuman dan hari ke-3 setelah pengumuman. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 mempunyai kandungan informasi dimana investor atau pasar merespon pengumuman tersebut yang mengakibatkan diperolehnya *abnormal return*. *Abnormal return* positif signifikan yang diperoleh mengindikasikan bahwa *return* aktual saham-saham JII mempunyai nilai yang besar dibandingkan dengan *return* ekspektasi atau dalam hal ini *return* pasar. Sedangkan *abnormal return* yang negatif signifikan yang diperoleh mengindikasikan bahwa *return* aktual saham-saham JII mempunyai nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan *return* ekspektasi atau dalam hal ini adalah *return* pasar. Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor banyak melakukan transaksi jual sehingga mengakibatkan *abnormal return*nya negatif. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa peristiwa pengumuman pemerintah sehubungan dengan pandemi COVID-19 mempunyai pengaruh terhadap harga saham di bursa efek Indonesia (Basyith et al., 2022) dan (Arifah & Fitria, 2023) dan juga penelitian di India (Alam et al., 2020). Untuk TVA, dapat dilihat pada tabel 4.1, dengan pengujian *one sample t test* menunjukkan hasil bahwa sebelum dan sesudah pengumuman terdapat beda dengan rata-rata TVA yaitu pada hari ke-2, ke-7, dan ke-8 signifikan masing-masing 1 persen dan 5 persen, sedangkan setelah pengumuman terdapat beda dengan rata-rata yaitu pada hari ke-9 dengan tingkat signfikasi 5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 oleh Presiden Jokowi juga mempengaruhi volume perdagangan. Temuan ini sesuai dengan temuan penelitian terdahulu (Amin, 2022; Gunarso et al., 2021).

**Tabel 4.1 Uji One Sample Abnormal Return**

Hari	AAR	p-value	ATVA	p-value
-10	0.00113465	0,322	0.16439	0,998
-9	-0.00206839	0,000***	0.00326	1,000
-8	-0.00536029	0,063*	-0.09779	0,014**
-7	-0.24032671	0,000***	-0.22296	0,001***
-6	-0.01185124	0,945	0.31093	0,996
-5	0.01149720	0,024**	0.74722	1,000
-4	0.00132596	0,004***	0.22921	0,999
-3	-0.00068150	0,010**	1.90554	0,997
-2	-0.00051975	0.510	-0.38232	0,000***
-1	-0.00405551	0.536	1.62902	0,992
eventdate	0.00247988	0.989	0.28552	0,000***
1	9.35737616	0.998	127.29677	0,959
2	0.00123843	0,990	0.04860	0,596
3	-0.00775427	0,010**	-0.08206	0,096*
4	-0.00253616	0,393	0.66625	1,000
5	0.00071769	0,996	0.38791	0,995
6	0.00920010	1,000	0.19960	0,998
7	0.00685007	0,990	0.80126	0,999
8	0.00305271	0,987	0.06307	0,999
9	1.71279486	1,000	-0.28323	0,041**
10	6.67959922	0.998	6.61148	1,000

Keterangan: \*signifikan pada level 10 %, \*\* signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 1%  
 Sumber: Data diolah (2023)

Selanjutnya adalah pengujian regresi kedua model, dimana yang pertama adalah melakukan uji asumsi klasik yaitu data terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, dan tidak terdapat autokorelasi maupun heteroskedastisitas, sehingga hasil dari pengujian regresi ini invalid. Dan berikutnya adalah rangkuman hasil pengujian persamaan regresi kedua model, dapat dilihat di Tabel 4.2.

**Tabel 4.2 Hasil Regresi**

	Model1 $R_{it} = \alpha + \beta_1 RM_{it} + \epsilon$ (beta koefisien & t-statistic)	Model2 $TVA_{it} = \alpha + \beta_1 MTVA_{it} + \epsilon$ (beta koefisien & t-statistic)
Return Pasar	-4.403 (-34.894)***	
TVAPasar		-4.208 (-1.526)

Keterangan: \*\*\* signifikan pada 1%

Sumber: Data diolah (2023)

Dari tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa hasil regresi *abnormal return* dan regresi TVA mengindikasikan bahwa pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 mempunyai pengaruh terhadap *returns* saham-saham JII. Namun tidak berpengaruh terhadap TVA dari saham-saham yang tergabung dalam JII. Hasil dari pengujian regresi ini menunjukkan bahwa pengumuman yang dikeluarkan oleh pemerintah mempengaruhi pergerakan harga saham JII secara signifikan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga mengindikasikan bahwa terdapat kandungan informasi dari pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 yang dilakukan oleh Presiden Jokowi, oleh sebab itu, investor dapat menggunakan informasi ini sebagai salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi.

## 5. Kesimpulan

Penelitian ini menguji apakah terdapat pengaruh pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia pada tanggal 21 Juni 2023 terhadap saham-saham yang tergabung dalam JII, dan hasil dari uji *one sample-test* menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* dan *perbedaan* TVA sebelum pengumuman pencabutan status Pandemi COVID-19 dan setelah pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19. Sedangkan dari hasil pengujian regresi menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh pengumuman pencabutan status pandemi COVID-19 pada tanggal 21 Juni 2023 terhadap *return* saham-saham yang tergabung dalam JII. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa ini mempunyai kandungan informasi sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan *abnormal return*. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

## Daftar Pustaka

- 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(September), 1–5. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- 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>
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pengumuman Dividen Pt.Kalbe Farma Saat Pandemi Covid-19. *Creative Research Management Journal*, 5(1), 56. <https://doi.org/10.32663/crmj.v5i1.2461>
- Arifah, M. I., & Fitria, A. (2023). Perbedaan Harga Saham Dan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi ....* <http://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5096%0Ahttp://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5096/5112>
- Basyith, A., Ningsih, A., & Hidayat, R. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pandemi Covid-19 dan Pengumuman PPKM Level 4 Pada Indeks LQ45. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, 7(2), 206–224. <https://doi.org/10.29407/nusamba.v7i2.17621>
- Di, M., & Xu, K. (2022). COVID-19 vaccine and post-pandemic recovery: Evidence from Bitcoin cross-asset implied volatility spillover. *Finance Research Letters*, 50(August), 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103289>
- Fachrunnisa, Z. H. (2022). Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Pemberlakuan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 6(2), 233–240.
- Fitriyani, T. I. dan Z. (2020). Pengaruh Pengumuman Pandemi Covid-19 di Indonesia Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Edisi Februari 2021*, 23–32.
- Gunarso, P., Nathaniel, J., & Dewi, A. R. (2021). Dampak pengumuman Covid-19 terhadap harga dan volume saham pada industri farmasi di Indonesia. *Management and Business Review*, 5(2), 325–335. <https://doi.org/10.21067/mbr.v5i2.6115>

- Haroon, O., & Rizvi, S. A. R. (2020). Flatten the Curve and Stock Market Liquidity—An Inquiry into Emerging Economies. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2151–2161. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1784716>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- Karpoff, J. M. (1986). A Theory of Trading Volume. *The Journal of Finance*, 41(5), 1069–1087. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1986.tb02531.x>
- Listyaningsih, E., Indriani, W., & Mayangsari, R. (2022). COVID-19 Pandemic: Evidence from JII Stocks. *ICEBE 2021*, 72. <https://doi.org/10.4108/eai.7-10-2021.2316220>
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E., & Mudrikah, R. (2020). Stock Market Reaction to Indonesia Presidential and Legislative Election. *Binus Business Review*, 11(2), 91–96. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i2.6302>
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39. <https://doi.org/10.2307/2729691>
- Muhammad, A. (2023). *Jokowi Cabut Status Pandemi, IHSG Terbang 0,63%*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230621162543-17-448031/jokowi-cabut-status-pandemi-ihsg-terbang-063>
- Narayan, P. K., Phan, D. H. B., & Liu, G. (2021). COVID-19 lockdowns, stimulus packages, travel bans, and stock returns. *Finance Research Letters*, 38(July), 101732. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101732>
- Peterson, P. P. (1989). *A Review of Issues and Methodology Event Studies : A Review of Issues and Methodology*. 28(3), 36–66.
- Rizqo, K. A. (2023). *Resmi! Jokowi Umumkan Status Pandemi COVID-19 Dicabut*. DetikNews. <https://news.detik.com/berita/d-6784804/resmi-jokowi-umumkan-status-pandemi-covid-19-dicabut>
- Salisu, A. A., & Shaik, M. (2022). Islamic Stock indices and COVID-19 pandemic. *International Review of Economics and Finance*, 80(July 2021), 282–293. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.02.073>