



Pengaruh PSBB Volume Perdagangan terhadap Stock Return pada Perusahaan Layanan Perdagangan dan Investasi Sub Sektor Pariwisata Restoran dan Hotel

Maria Marsilinda Paku^{1*}, Risal Rinofah², Ratih Kusumawardhani³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi , Program Studi Manajemen, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta, Indonesia

Alamat Kampus: Jl.Batikan, UH-III Jl.Tuntungan No.1043, Tahunan, Kec Umbulharjo, Kota Yogyakarta, Daerah Istimewah Yogyakarta.

Korespondensi penulis: mersilindam@email.com

Abstract. *This study aims to analyze the effect of Large-Scale Social Restrictions (PSBB) and trading volume on stock returns of trade and investment service companies in the tourism, restaurant, and hotel sub-sectors. These sub-sectors were selected due to their significant exposure to the impacts of the COVID-19 pandemic, particularly from restrictions on public mobility and face-to-face interactions. This research uses a quantitative method with an associative approach. The data used are secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) reports and official government publications related to the PSBB policy during the pandemic. The sample consists of companies in the tourism, restaurant, and hotel sub-sectors listed on the IDX during the 2020–2021 period. The data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS software. The results show that the PSBB variable has a significant negative effect on stock returns, as social and economic restrictions led to decreased corporate revenues. On the other hand, trading volume has a significant positive effect on stock returns, indicating that increased trading activity reflects higher investor interest, which contributes to stock price increases. This study is expected to provide both theoretical and practical insights for companies, investors, and policymakers in understanding capital market dynamics during crises and in formulating appropriate risk mitigation strategies.*

Keywords: PSBB, trading volume, stock return, tourism, restaurant, hotel

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan volume perdagangan terhadap stock return pada perusahaan layanan perdagangan dan investasi yang termasuk dalam sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel. Sub sektor ini dipilih karena merupakan salah satu sektor yang paling terdampak oleh pandemi COVID-19, mengingat tingginya ketergantungan terhadap mobilitas masyarakat dan interaksi langsung dengan konsumen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi pemerintah terkait kebijakan PSBB selama periode pandemi. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan pada sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di BEI selama tahun 2020–2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PSBB berpengaruh negatif signifikan terhadap stock return. Hal ini disebabkan oleh pembatasan aktivitas sosial dan ekonomi yang menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan. Sementara itu, volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap stock return, yang menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas transaksi saham mencerminkan minat investor yang tinggi dan berdampak pada kenaikan harga saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis, baik bagi perusahaan, investor, maupun pemerintah, dalam memahami dinamika pasar modal selama masa krisis dan dalam merumuskan strategi mitigasi risiko yang tepat.

Kata kunci: PSBB, volume perdagangan, stock return, pariwisata, restoran, hotel.

1. LATAR BELAKANG

Pandemi Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) merupakan krisis kesehatan global yang bermula dari kasus pneumonia baru di Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok, dan dengan cepat menyebar ke berbagai negara termasuk Indonesia (Kemenkes RI, 2020). COVID-19 disebabkan oleh virus SARS-CoV-2, yang tergolong dalam jenis coronavirus baru yang

sebelumnya belum pernah teridentifikasi pada manusia. Gejala umum dari infeksi ini meliputi demam, batuk, sesak napas, dan dalam kasus berat dapat menyebabkan pneumonia, sindrom pernapasan akut, hingga kematian (Kemenkes RI, 2020). Penularan virus ini terjadi melalui interaksi sosial di berbagai tempat seperti tempat kerja, pusat perbelanjaan, tempat ibadah, lingkungan sekolah, dan tempat wisata (Morawska & Cao, 2020).

Sejak kasus pertama diumumkan di Indonesia pada 2 Maret 2020, pemerintah mulai menetapkan berbagai kebijakan untuk menanggulangi penyebaran COVID-19, salah satunya adalah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) berdasarkan PP No. 21 Tahun 2020. Kebijakan ini kemudian diperkuat dengan penerapan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) di wilayah Jawa dan Bali melalui Instruksi Menteri Dalam Negeri No. 15 Tahun 2021 (Imendagri, 2021). Pembatasan aktivitas masyarakat berdampak besar terhadap mobilitas, aktivitas sosial, dan aktivitas ekonomi secara keseluruhan.

Sektor perdagangan, jasa, dan investasi menjadi salah satu sektor yang paling terdampak oleh pandemi. Dalam sektor ini, sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel (PRH) mengalami tekanan luar biasa akibat berkurangnya mobilitas masyarakat. Pandemi telah menyebabkan penurunan kunjungan wisatawan, tingkat hunian kamar hotel, dan pengunjung restoran (Kemenparekraf.go.id, 2021). Data dari BPS menunjukkan penurunan drastis aktivitas di sektor ini, sehingga memengaruhi pendapatan perusahaan dan kinerja keuangannya (Besli & Khairunnisa, 2023; Evangelista, 2022). Akibat dari pembatasan sosial seperti PSBB dan PPKM, operasional perusahaan menjadi terbatas, sehingga investor merespons kondisi ini melalui transaksi di pasar modal.

Salah satu parameter penting dalam pasar modal adalah volume perdagangan saham, yang mencerminkan aktivitas jual beli dan minat investor terhadap suatu saham (Indrayani, 2022). Volume perdagangan saham merupakan cerminan dari kekuatan antara permintaan dan penawaran saham yang menunjukkan minat investor terhadap suatu saham tertentu (Ang, 2015). Semakin besar volume perdagangan, maka semakin tinggi kemungkinan fluktuasi harga saham terjadi. Aktivitas perdagangan dalam jumlah besar dapat menjadi indikator sentimen positif pasar atau tren bullish (Sumiyana, 2007; Natalia, 1994).

Return saham juga menjadi perhatian utama dalam pasar modal, karena return merupakan hasil investasi yang diperoleh investor dari capital gain atau dividen (Nurmasari, 2020). Return yang diharapkan atau return ekspektasi sangat dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, kondisi pasar, serta faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah

dalam penanganan pandemi (Mada, 2000; Nopirin, 1998). Dalam situasi pandemi, sektor pariwisata, restoran, dan hotel menjadi salah satu yang paling terdampak secara signifikan, baik dari sisi operasional maupun persepsi investor.

Kondisi tersebut menunjukkan adanya gap atau urgensi penelitian mengenai bagaimana dampak dari kebijakan PSBB dan volume perdagangan saham terhadap return saham pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel. Penelitian sebelumnya lebih banyak menyoroti dampak COVID-19 terhadap ekonomi secara umum, namun belum secara spesifik menganalisis kaitan langsung antara kebijakan pembatasan sosial dan indikator pasar modal seperti volume perdagangan dan return saham pada sektor yang paling terdampak.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kekosongan tersebut, dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan PSBB dan volume perdagangan saham terhadap return saham pada perusahaan layanan perdagangan dan investasi sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis dan teoretis bagi investor, pengelola perusahaan, serta pemerintah dalam mengambil keputusan strategis di masa pandemi dan pascapandemi.

2. KAJIAN TEORITIS

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB)

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020. Dalam Pasal 1 disebutkan bahwa PSBB adalah pembatasan kegiatan tertentu penduduk dalam suatu wilayah yang diduga terinfeksi COVID-19 guna mencegah penyebarannya. Pasal 2 menjelaskan bahwa pemerintah daerah dapat mengajukan penerapan PSBB di wilayahnya berdasarkan pertimbangan epidemiologi, besarnya ancaman, efektivitas, dukungan sumber daya, operasional teknis, serta aspek politik, ekonomi, sosial, budaya, pertahanan, dan keamanan. Pasal 3 menyebutkan bahwa PSBB harus memenuhi kriteria, yaitu meningkatnya jumlah kasus atau kematian yang menyebar cepat ke beberapa wilayah dan memiliki kaitan epidemiologis dengan kejadian serupa di wilayah atau negara lain. Penetapan dilakukan jika ada peningkatan kasus dan/atau kematian secara cepat disertai bukti transmisi lokal, berdasarkan hasil pemeriksaan RT-PCR dan pengamatan kurva epidemiologi.

Tata cara penetapan PSBB dilakukan oleh Menteri berdasarkan permohonan dari gubernur, bupati/walikota, atau Ketua Gugus Tugas, yang harus disertai data epidemiologis, kesiapan logistik, fasilitas kesehatan, tenaga medis, dan peralatan kesehatan. Permohonan dapat diajukan secara individu atau kolektif, baik lintas provinsi maupun daerah. Proses pengajuan dapat melalui file elektronik ke alamat email resmi. Keputusan Menteri harus

diberikan maksimal dua hari sejak permohonan diterima. Bila data belum lengkap, daerah wajib melengkapinya dalam dua hari. Penetapan dilakukan berdasarkan rekomendasi tim kajian dan pertimbangan Ketua Gugus Tugas.

Pelaksanaan PSBB dilakukan selama masa inkubasi terpanjang (14 hari) dan dapat diperpanjang jika masih terdapat bukti penyebaran. Bentuk pelaksanaan PSBB meliputi

- a) Peliburan sekolah, yaitu mengganti proses belajar di sekolah dengan belajar dari rumah melalui media yang efektif, kecuali untuk lembaga pendidikan bidang kesehatan.
- b) Peliburan tempat kerja, dengan bekerja dari rumah, kecuali bagi sektor pelayanan vital seperti kesehatan, pangan, energi, komunikasi, keamanan, dan keuangan, yang tetap beroperasi dengan jumlah minimal karyawan dan menerapkan protokol kesehatan.
- c) Pembatasan kegiatan keagamaan, dilakukan di rumah bersama keluarga dengan menjaga jarak, sedangkan tempat ibadah ditutup, kecuali diatur berdasarkan fatwa lembaga keagamaan resmi. Upacara pemakaman non-COVID dapat dihadiri maksimal 20 orang.
- d) Pembatasan tempat/fasilitas umum, tetap memperhatikan kebutuhan dasar penduduk seperti supermarket, apotek, rumah sakit, dan fasilitas sanitasi. Operasional tetap dijalankan dengan protokol pencegahan penularan.
- e) Pembatasan kegiatan sosial dan budaya, mencakup larangan kerumunan, pertemuan politik, olahraga, hiburan, akademik, dan budaya, sesuai pandangan lembaga resmi pemerintah.
- f) Pembatasan moda transportasi, baik penumpang maupun barang. Transportasi barang esensial tetap beroperasi dengan protokol ketat.
- g) Kegiatan pertahanan dan keamanan, seperti operasi TNI dan POLRI tetap dapat berjalan untuk mendukung penanganan COVID-19 dan menjaga keamanan nasional.

Syarat Diberlakukannya PSBB

Persyaratan PSBB yaitu terpenuhinya kriteria penyakit, penyebaran cepat ke beberapa wilayah, serta ada kaitan epidemiologis dengan kejadian serupa di wilayah atau negara lain: 1)

Pasien Dalam Pengawasan (PDP): Kasus konfirmasi positif dari uji RT-PCR. Pasien PDP wajib isolasi, di rumah atau RS jika gejala parah. 2) **Peningkatan Kasus/Kematian:** Terlihat dari kurva epidemiologi kasus dan/atau kematian dalam beberapa hari atau minggu. 3)

Kecepatan Penyebaran: Terpantau harian/mingguan, jika wilayah penyebaran bertambah dalam waktu singkat. 4) **Transmisi Lokal:** Virus telah bersirkulasi di wilayah tertentu, bukan kasus impor dari daerah lain.

Tujuan Pemberlakuan PSBB

Tujuan PSBB adalah mencegah meluasnya Kedaruratan Kesehatan Masyarakat (KKM) antarorang di suatu daerah. PSBB membatasi aktivitas sosial seperti: Peliburan sekolah/tempat kerja, Pembatasan kegiatan keagamaan, dan Pembatasan di fasilitas umum

PSBB dilakukan oleh pemda setelah disetujui Menteri Kesehatan sesuai Permenkes No. 9 Tahun 2020. Diharapkan PSBB dapat memperlambat penyebaran COVID-19 serta melindungi kota-kota lain di Indonesia.

Dampak Pemberlakuan PSBB

Dampak Ekonomi Paling signifikan dirasakan sektor ekonomi, terutama yang tidak bergerak di kebutuhan pokok (PMK No. 9/2020 Pasal 13 Ayat 1). Aktivitas ekonomi masyarakat terbatas. a) Jakarta sebagai pusat ekonomi terdampak berat, memengaruhi APBN. b) Tanpa jaminan sosial, PSBB bisa sebabkan krisis ekonomi dan PHK besar-besaran (Bhima Y. Adhinegara, INDEF). c) UMKM, PKL, hingga sektor informasi terpukul.

Dampak Sosial

PSBB membatasi kegiatan sosial/budaya yang melibatkan kerumunan. Aktivitas publik dibatasi: sekolah, kuliah, berdagang, dll. Physical distancing berlaku di tempat umum, Pusat belanja, pasar, SPBU, layanan kesehatan, dan toko kebutuhan pokok tetap buka, dan PHK meningkat karena sistem WFH hanya bisa diterapkan terbatas.

Dampak Psikologis

Peningkatan kasus dan kematian picu kepanikan. 1) Muncul fenomena panic buying: sembako, masker, hand sanitizer, dll diborong habis. 2) Warga takut kontak dengan orang lain atau pemudik dari zona merah. 3) Ada penolakan pemakaman jenazah COVID-19 karena kurang sosialisasi pemerintah. 4) Beberapa warga menutup akses keluar-masuk daerah secara mandiri.

Dampak Lingkungan

Secara positif, PSBB menurunkan polusi. 1) Transportasi darat, laut, udara dibatasi. 2) Stay at home dan tutupnya pabrik mengurangi emisi. 3) Kompas.com mencatat penurunan nitrogen dioksida (NO₂) di berbagai kota besar.

Perbedaan Social Distancing, Physical Distancing, PSBB, Karantina, dan Isolasi

WHO mengenalkan istilah social distancing, physical distancing, karantina, isolasi, dan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sebagai langkah pencegahan penyebaran COVID-19. 1) Social Distancing adalah menjaga jarak minimal 2 meter dari orang lain di luar rumah, menghindari keramaian dan pertemuan massa untuk mencegah penularan lewat droplet. 2) Physical Distancing menekankan jarak fisik antar individu. WHO mengganti istilah social distancing menjadi physical distancing untuk fokus pada pemutusan rantai penyebaran, dengan dukungan kebijakan seperti penutupan akses publik. 3) PSBB adalah pembatasan kegiatan penduduk di suatu wilayah untuk menekan penyebaran penyakit, mencakup penutupan sekolah, tempat kerja, dan pembatasan kegiatan keagamaan dan sosial (Perpres RI, 2018). 4) Karantina Wilayah adalah pembatasan total pada wilayah yang sudah terkonfirmasi penularan penyakit, dengan penjagaan ketat dan tanggung jawab pemenuhan kebutuhan dasar oleh pemerintah pusat (UU No. 6/2018). 5) Isolasi adalah pemisahan individu sakit dari yang sehat, dilakukan di rumah atau fasilitas kesehatan, guna mencegah penularan ke orang lain.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan indikator penting dalam menganalisis perilaku investor di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2020), volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu, yang mencerminkan aktivitas dan minat investor terhadap suatu saham. Salah satu cara mengukur volume perdagangan adalah melalui Trading Volume Activity (TVA), yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode yang sama (Widyawati & Ariesta, 2020). Volume perdagangan memberikan sinyal terhadap persepsi investor terhadap informasi pasar. Peningkatan TVA menunjukkan bahwa informasi yang beredar dianggap sebagai berita baik (good news), sementara penurunan TVA mencerminkan berita buruk (bad news) (Hanifah et al., 2020). Selain itu, volume perdagangan sering kali berjalan seiring dengan tren pasar. Ketika pasar sedang mengalami uptrend, aktivitas perdagangan cenderung meningkat, sedangkan saat downtrend volume akan menurun. Oleh karena itu, volume dapat digunakan untuk memprediksi kekuatan tren pasar dan mengukur antusiasme antara pembeli dan penjual (Soraya & Lutfiati, 2021).

Beberapa faktor yang memengaruhi volume perdagangan di pasar modal Indonesia meliputi kondisi IHSG, right issue, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, suku bunga acuan internasional (seperti SIBOR), serta kondisi makroekonomi global. Misalnya, penguatan nilai tukar rupiah atau penurunan suku bunga dapat meningkatkan volume transaksi karena

memberikan sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, volume perdagangan tidak hanya mencerminkan aktivitas pasar, tetapi juga menjadi alat penting dalam memahami reaksi investor terhadap dinamika informasi dan kondisi ekonomi yang berkembang.

Return Saham

Return saham adalah salah satu indikator utama dalam menilai kinerja investasi dan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Menurut Jogiyanto (2000), return saham dapat dihitung dengan rumus:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

di mana R_t adalah return saham pada periode t , P_t adalah harga saham saat ini, dan P_{t-1} adalah harga saham pada periode sebelumnya.

Return saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain/loss (Tandelilin, 2001). Yield merupakan penghasilan rutin dari investasi, seperti dividen, sedangkan capital gain atau loss merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. Return juga dibedakan menjadi return realisasian (actual/realized return) yang telah terjadi dan digunakan sebagai acuan historis, serta return ekspektasian (expected return) yang bersifat prediktif dan mencerminkan harapan investor terhadap return di masa mendatang (Hartono & Nugrahanti, 2014).

Return saham dipengaruhi oleh berbagai risiko, baik risiko sistematis maupun risiko spesifik. Menurut Abdul Jabar & Cahyadi (2020), beberapa sumber risiko yang memengaruhi return antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko keuangan, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko negara (political risk). Selain itu, faktor-faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan, kebijakan manajemen, kebijakan dividen, struktur modal, dan inovasi produk juga memainkan peran besar dalam menentukan return yang akan diperoleh investor.

Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, sentimen pasar, harga komoditas global, dan stabilitas geopolitik juga turut memengaruhi fluktuasi harga saham dan return-nya. Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan berbagai aspek, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan, dalam menganalisis potensi imbal hasil suatu saham.

Untuk mendukung analisis teknikal terhadap return saham, berbagai indikator digunakan, seperti Relative Strength Index (RSI) untuk mengukur kejenuhan pasar, Moving Average Convergence Divergence (MACD) untuk mendeteksi tren, Stochastic Oscillator untuk memberikan sinyal beli atau jual, serta Bollinger Bands untuk mengukur volatilitas harga

saham. Salah satu rasio keuangan yang sering digunakan dalam mengukur efektivitas penggunaan aset terhadap laba adalah Return on Asset (ROA). ROA menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, dan semakin tinggi ROA, maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menciptakan return bagi investor (Kurniasari, 2017). Dengan mempertimbangkan seluruh faktor tersebut, return saham mencerminkan hasil dari keputusan investasi yang kompleks dan berisiko, yang pada akhirnya menjadi ukuran keberhasilan suatu investasi di pasar modal.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kebijakan PSBB terhadap Return Saham

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diatur dalam Permenkes No. 9 Tahun 2020 bertujuan mengendalikan penyebaran Covid-19 dengan membatasi aktivitas masyarakat dan operasional bisnis. Kebijakan ini berdampak negatif pada sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang sangat bergantung pada interaksi sosial, sehingga menurunkan pendapatan dan ekspektasi investor, berujung pada penurunan return saham (Maysie, 2021; Nuzula Agustin & Selviah, 2022; Dhany et al., 2021; Anggraini, 2021).

H1: Kebijakan PSBB berpengaruh negatif terhadap return saham.

2. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Return Saham

Volume perdagangan saham mencerminkan minat investor dan tingkat likuiditas suatu saham. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin tinggi pula kemungkinan saham memberikan return yang baik. Penelitian sebelumnya menunjukkan hubungan positif antara volume perdagangan dan return saham (Effendi & Hermanto, 2017; Rahmadani & Manurung, 2024; Manaj et al., 2024; Bentellu Sangiang & Sitohang, 2021; Maysie, 2021).

H2: Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham.

3. METODE PENELITIAN

Metode Penelitian Penelitian ini menggunakan pendekatan **kuantitatif** yang bertujuan untuk membuktikan dan mengembangkan teori melalui pengukuran variabel-variabel yang dianalisis secara statistik (Noto, 2017; Sinambela, 2020). Data yang digunakan adalah **data sekunder** berupa laporan keuangan dan informasi terkait kebijakan PSBB yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kementerian Kesehatan. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor **pariwisata, hotel, dan restoran** yang terdaftar di BEI, berjumlah 25 perusahaan. **Sampel** dipilih menggunakan **teknik purposive sampling** dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar di BEI

pada sektor terkait, (2) memiliki laporan keuangan semesteran lengkap selama periode PSBB (2020–2021), dan (3) masuk dalam papan utama.

Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, dengan data diperoleh dari laporan keuangan dan volume perdagangan harian saham perusahaan yang tersedia di situs resmi BEI (www.idx.co.id). Penelitian ini menganalisis pengaruh PSBB dan volume perdagangan terhadap return saham perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran selama periode 2020–2021.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini diawali dengan uji statistik deskriptif untuk memperoleh gambaran umum variabel-variabel yang diteliti. Return saham memiliki nilai minimum sebesar 0,1235 dan maksimum 0,8933, dengan rata-rata 0,337 dan standar deviasi 0,180. PSBB memiliki rata-rata 0,035 dengan deviasi standar 0,048, sedangkan volume perdagangan menunjukkan rata-rata sebesar 45.993 lembar saham. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model regresi. Hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data berdistribusi normal (sig. = 0,183 > 0,05). Uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF seluruh variabel di bawah 10 dan tolerance di atas 0,1, yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menghasilkan nilai signifikansi PSBB (0,255) dan volume perdagangan (0,440), menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,657, yang berada dalam batas wajar dan tidak menunjukkan gejala autokorelasi serius. Uji t menunjukkan bahwa variabel PSBB dan volume perdagangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai p masing-masing sebesar 0,000 dan 0,002. Uji F menunjukkan bahwa model regresi signifikan secara simultan (sig. = 0,004), yang berarti PSBB dan volume perdagangan bersama-sama memengaruhi return saham. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,149 mengindikasikan bahwa 14,9% variasi return saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Berdasarkan uji regresi linier berganda, diperoleh model persamaan:

$$Y = 1,289 + 1,725(\text{PSBB}) + 1,626(\text{Volume Perdagangan})$$

yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan PSBB dan volume perdagangan akan meningkatkan return saham secara signifikan, dengan asumsi variabel lain konstan.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.289	.074		3.910	.000
	PSBB	1.725	.533	.197	1.360	.000
	Volume Perdagangan	1.626	.670	.174	1.204	.002

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Pembahasan

Pengaruh PSBB terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji statistik, PSBB terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dengan p-value sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan makro yang membatasi aktivitas sosial dan ekonomi menimbulkan ketidakpastian di pasar modal yang berdampak langsung pada pergerakan harga saham. Ketika PSBB diterapkan, pelaku pasar merespons negatif akibat kekhawatiran terhadap prospek kinerja perusahaan, terutama pada sektor yang terdampak langsung seperti pariwisata, transportasi, dan retail. Hasil ini konsisten dengan penelitian Fahlenbrach (2021) dalam *The Review of Financial Studies*, yang menyatakan bahwa kebijakan pembatasan sosial selama pandemi memberikan tekanan signifikan terhadap pasar keuangan global dan menurunkan nilai pasar perusahaan yang rentan terhadap guncangan ekonomi.

Meskipun demikian, pengaruh PSBB terhadap pasar saham bersifat sektoral. Sektor kesehatan dan teknologi menunjukkan peningkatan kinerja selama masa PSBB karena peningkatan permintaan terhadap layanan dan produk mereka. Hal ini menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap kebijakan PSBB bersifat dinamis dan dapat berubah seiring adanya stimulus kebijakan, program vaksinasi, dan pemulihan ekonomi.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Return Saham

Volume perdagangan juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,002. Volume perdagangan mencerminkan aktivitas dan intensitas transaksi yang dilakukan oleh investor di pasar modal. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin besar reaksi pasar terhadap informasi baru yang beredar, sehingga meningkatkan fluktuasi harga yang tercermin dalam return saham. Hasil ini selaras dengan penelitian Kamelia

& Hadi (2022) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam aktivitas perdagangan dan harga saham selama masa pandemi, terutama pada subsektor pariwisata dan perhotelan.

Penelitian Anindya (2020) juga menyatakan bahwa volume perdagangan meningkat secara signifikan setelah pengumuman resmi mengenai COVID-19, karena investor bereaksi terhadap ketidakpastian pasar. Volume perdagangan menjadi indikator penting dalam mengukur seberapa besar pasar merespons peristiwa eksternal yang berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian, volume perdagangan tidak hanya memengaruhi return saham secara statistik, tetapi juga mencerminkan ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi secara umum.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) terhadap return saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai p-value = 0.000, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima. Artinya, kebijakan PSBB memang berdampak secara signifikan terhadap kinerja return saham perusahaan. Volume perdagangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini didasarkan pada nilai p-value = 0.002, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_2) diterima, yang berarti volume perdagangan memang berpengaruh terhadap return saham. Semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, maka semakin besar kemungkinan terjadinya perubahan harga yang menghasilkan return, baik positif maupun negatif. Saran bagi Perusahaan, Manajemen likuiditas, dalam situasi seperti PSBB, manajemen arus kas menjadi krusial. Perusahaan perlu menyiapkan dana cadangan dan menjaga efisiensi operasional. Bagi Investor, Pantau kebijakan makroekonomi dan pemerintah, Investor perlu memperhatikan dinamika kebijakan publik seperti PSBB karena terbukti berdampak signifikan terhadap return saham. Analisis volume perdagangan: Gunakan volume perdagangan sebagai indikator tambahan untuk pengambilan keputusan investasi. Peningkatan volume dapat menandakan potensi pergerakan harga yang signifikan. Bagi Pembuat Kebijakan (Pemerintah dan Regulator) Fasilitasi stabilitas pasar: Pemerintah bersama OJK dan BEI dapat memperkuat regulasi dan instrumen untuk menjaga stabilitas pasar modal, misalnya melalui kebijakan relaksasi sementara atau stimulus fiskal

Keterbatasan Penelitian

- 1) Ruang lingkup waktu yang terbatas: Penelitian ini hanya mencakup periode tertentu selama diterapkannya kebijakan PSBB. Hasilnya mungkin tidak merepresentasikan dampak jangka panjang atau perubahan dinamika pasar setelah kebijakan berakhir.
- 2) Variabel terbatas: Penelitian hanya memfokuskan pada dua variabel utama, yaitu kebijakan PSBB dan volume perdagangan. Padahal, return saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, sentimen pasar, dan kinerja fundamental perusahaan

DAFTAR REFERENSI

- Abdul Jabar, A. K., & Cahyadi, I. F. (2020). Pengaruh exchange rate, inflasi, risiko sistematis dan BI rate terhadap return saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 12. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>
- Amperningrum, A. M., & I. (2014). Analisis fundamental dan pengaruhnya terhadap return saham perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 22(1), 57–65.
- Anggraini, D. (2021). Dampak COVID-19 terhadap perubahan harga saham. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/10.52909/jbemk.v1i1.22>
- Antula, J. C., Rate, P. V., & Samadi, R. L. (2017). Pengaruh manajemen laba dan earnings per share terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(3), 3262–3271. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17470>
- Balqis, B. (2021). Determinasi earning per share dan return saham: Analisis return on asset, debt to equity ratio, dan current ratio. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 665–675. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.511>
- Bentellu Sangiang, R. A., & Sitohang, S. (2021). Pengaruh earning per share (EPS), volume perdagangan saham (trading volume activity), dan tingkat suku bunga (BI rate) terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan periode 2015–2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(1), 6. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3889>
- Besli, E., & Khairunnisa, K. (2023). Eksistensi perusahaan sub sektor restoran, hotel dan pariwisata dalam masa pandemi COVID-19. *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)*, 4(1), 1–14. <https://doi.org/10.30812/rekan.v4i1.2576>
- Blongkod, H., & Rasjid, H. (2023). Analysis of village financial management on financial performance with regulatory changes as intervening variables. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(2), 866. <https://doi.org/10.29210/020232205>

- Coppola, D. P., & Maloney, E. K. (2009). *Communicating emergency preparedness*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780367802820>
- Dhany, U. R., Yusuf, M. R., & Hendra, J. (2021). Analisis dampak rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap harga saham pada sub sektor jasa asuransi. *Jurnal Ilmiah Ecobuss*, 9(2), 74–80. <https://doi.org/10.51747/ecobuss.v9i2.838>
- Duan, L., & Shao, X. (2020). An investigation of mental health status of children and adolescents in China during the outbreak of COVID-19. *Journal of Affective Disorders*, 275, 112–118. <https://doi.org/10.1016/j.jad.2020.06.029>
- Dyah Permatasari, M. (2021). Pengaruh PSBB terhadap return saham di sektor pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(2), 99–116.
- Effendi, E. S., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh rasio keuangan dan volume perdagangan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(11), 2–23.
- Eftionanda, M. D., & Widyawati, D. (2022). Pengaruh PSBB dan volume perdagangan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11, 1–18.
- Evangelista, E. G. (2022). Aprendizagens em tempos de pandemia: Narrativas de estudantes de cursos técnicos integrados ao ensino médio no âmbito do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Mato Grosso. *Revista de Ensino, Educação e Ciências Humanas*, 23(1), 120–125. <https://doi.org/10.17921/2447-8733.2022v23n1p120-125>
- Firdausi, N. I. (2020). Pengaruh kebijakan pembatasan sosial berskala besar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia periode jilid satu tahun 2020. *Kaos GL Dergisi*, 8(75), 147–154.
- Ghozali, A. (2021). Return on asset, intensitas modal, tax avoidance: Corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/10.55587/jla.v1i1.8>
- Hadinata, S. (2018). Tingkat pengembalian (return), risiko, dan koefisien variasi pada saham syariah dan saham nonsyariah. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(2), 171. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v1i2.5089>
- Hanifah, N., Hendra, K., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan kebijakan manajerial terhadap pertumbuhan laba. *OIKOS: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*, 4(1), 1–10. <https://doi.org/10.23969/oikos.v4i1.2164>
- Harapan, H., & Setiawan. (2020). Knowledge of human monkeypox viral infection among general practitioners: A cross-sectional study in Indonesia. *Pathogens and Global Health*, 114(2), 68–75. <https://doi.org/10.1080/20477724.2020.1743037>
- Hartono, D. F., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 3(2), 191–205.

- Hartono, W., & Noto, M. S. (2017). Pengembangan modul berbasis penemuan terbimbing untuk meningkatkan kemampuan matematis pada perkuliahan kalkulus integral. *JNPM (Jurnal Nasional Pendidikan Matematika)*, 1(2), 320. <https://doi.org/10.33603/jnpm.v1i2.616>
- Hidayat, R. (2010). Keputusan investasi dan financial constraints: Studi empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 12(4), 457–479. <https://doi.org/10.21098/bemp.v12i4.249>
- Ida Ayu Ika Mayuni, & Gede Suarjaya. (2018). Saham pada sektor manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Indrayani, I. (2022). Analisis kinerja keuangan dengan metode Economic Value Added (EVA) pada PT Bukit Asam Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Kewirausahaan*, 9(2), 114–119.
- Indriya, I. (2020). Konsep tafakkur dalam Alquran dalam menyikapi coronavirus COVID-19. *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-I*, 7(3). <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v7i3.15050>
- Jasmine, K. (2014). Pengaruh COVID-19 dan volume perdagangan terhadap return saham di sektor pariwisata, hotel dan restoran. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 217–231.
- Keguruan, J. P., & Nurmasari, L. (2020). Peningkatan motivasi dan hasil belajar matematika melalui metode team assisted individualization pada siswa kelas V. *JPK*, 6(2), 126–137. <https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jpk>
- Kemenparekraf.go.id. (2021). *Buku Outlook Pariwisata dan Ekonomi Kreatif 2021*. <https://kemenparekraf.go.id/pustaka/Buku-Outlook-Pariwisata-dan-Ekonomi-Kreatif-2021>
- Khayati, M., Lerner, A., Tymchenko, Z., & Cudré-Mauroux, P. (2020). Mind the gap: An experimental evaluation of imputation of missing values techniques in time series. *Proceedings of the VLDB Endowment*, 13(5), 768–782. <https://doi.org/10.14778/3377369.3377383>
- Kurniasari, R. (2017). Analisis return on assets (ROA) dan return on equity terhadap rasio permodalan (capital adequacy ratio) pada PT Bank Sinarmas Tbk. *Jurnal Moneter*, 4(2), 150–158.
- Kurniasari, W., & Purwanta, E. (2019). The effect of problem based learning model on creative thinking of students. *Continuing Professional Education: Theory and Practice*, 9(4), 52–56. <https://doi.org/10.28925/1609-8595.2019.4.5256>
- Liyanto, F., & Mendari, A. S. (2022). Pengaruh kebijakan PSBB dan volume perdagangan terhadap return saham sektor perhotelan. *Forum Bisnis dan Kewirausahaan: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 1–11.
- Mada, U. G. (2000). Penelitian tentang informasi laba. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 2(1), 1–12.
- Mana, M. I., & T. (2024). Pengaruh volume perdagangan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan inflasi terhadap return saham. *21*(September), 205–215.

- Maysie, K. (2021). Pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, & kapitalisasi pasar terhadap return saham pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi*, 2(1), 73–84. <https://doi.org/10.52300/jmso.v2i1.3055>
- Morawska, L., & Cao, J. (2020). COVID-19: A global pandemic. *European Chemical Bulletin*, 9(8), 266–272. <https://doi.org/10.17628/ECB.2020.9.266-272>
- Natalis, D., & Ekonomi, F. (1994). Analisis sekuritas di pasar modal kecil: Pengamatan di Bursa Efek Jakarta. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 9(1), 3–9.
- Nopirin. (1998). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* (Vol. 13, No. 2), 1–22.
- Nuzula Agustin, I., & Selviah, M. (2022). Pengaruh COVID-19 terhadap return saham perusahaan-perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mirai Manajemen*, 7(1), 319–332.
- Perpres RI. (2018). *Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2018 tentang Keekarantinaan Kesehatan*. Pemerintah Republik Indonesia. <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/90037/uu-no-6-tahun-2018>
- Qurnia Sari, A., Sukestiyarno, Y., & Agoestanto, A. (2017). Batasan prasyarat uji normalitas dan uji homogenitas pada model regresi linear. *Unnes Journal of Mathematics*, 6(2), 168–177. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/ujm>
- Rahmadani, P., & Manurung, A. H. (2024). Analisis pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 4(2), 173–182. <https://doi.org/10.59141/cerdika.v4i2.757>
- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas, struktur modal, sales growth, struktur aktiva, size terhadap profitabilitas. *Diponegoro Journal of Management*, 7(4), 1–14.
- Rosalee, C., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh kebijakan PSBB dan volume perdagangan terhadap return saham di sektor restoran dan hotel. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 194–203. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22340>
- Rosiva, M., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh volume perdagangan terhadap return saham di pasar modal Indonesia. 2(6), 1333–1349.
- Sambo, E. M., & Rahma Aulia. (2022). Pengaruh manajemen laba dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020. *Jurnal Pendidikan dan Konseling*, 4(6), 5575–5588.
- Sarda, S. R., Tekale, S. U., Kótai, L., Domb, A. J., & Pawar, R. P. (2020). COVID-19: A global pandemic. *European Chemical Bulletin*, 9(8), 266–272. <https://doi.org/10.17628/ECB.2020.9.266-272>
- Shereen, M. A., Khan, S., Kazmi, A., Bashir, N., & Siddique, R. (2020). COVID-19 infection: Origin, transmission, and characteristics of human coronaviruses. *Journal of Advanced Research*, 24, 91–98. <https://doi.org/10.1016/j.jare.2020.03.005>
- Soeprajogo, Purnama, M., & Ratnaningsih, N. (2020). Perbandingan dua rata-rata uji-t. *Universitas Padjajaran*, 5–20.

- Soraya, E., & Lutfiati, A. (2021). Pengaruh deviden payout ratio, leverage, dan suku bunga terhadap beta saham. *Kinerja*, 3(1), 139–148. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v3i1.1283>
- Suganda, R. (2022). Metode pendekatan yuridis dalam memahami sistem penyelesaian sengketa ekonomi syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3), 2859. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6485>
- Suhartono, S., Salsabila, J., Yanti, V. A., Kuspriyono, T., & Hakim, L. (2024). Pengaruh ROA dan ROE terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 15–19. <https://doi.org/10.31294/moneter.v11i1.18352>
- Suhendah, R., & Yonanda, A. (2022). Hubungan antara volume perdagangan dan return saham di sektor restoran selama pandemi. *Jurnal Akuntansi*, 14(2), 218–230.
- Sumiyana. (2007). Noise atau kedatangan informasi: Sebuah fenomena spesifik perilaku harga saham di pasar modal Indonesia (Studi empiris berbasis data intraday, Bursa Efek Jakarta 1999–2006). *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*, 22(3), 192–218. <https://doi.org/10.22146/jieb.6334>
- Surakarta, M., & Surakarta, U. M. (2015). Daftar pustaka. 3(4), 2013–2014.
- Tandelilin, E. (2001). Beta pada pasar bullish dan bearish: Studi empiris di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(3), 261–272.
- Vanessa, F., & Meiden, C. (2020). Beberapa faktor yang mempengaruhi CSR disclosure pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015–2018. *Jurnal Ilmu Komputer dan Bisnis*, 11(2), 2415–2430. <https://doi.org/10.47927/jikb.v11i2.3>
- Widyawati, N., & Ariesta, R. (2020). Analysis of differences in stock price and stock volume of trade before and after annual report award (ARA) announcement in 2009–2016 in award winning companies listing in Indonesia Stock Exchange. *The Spirit of Society Journal*, 3(2), 68–78. <https://doi.org/10.29138/scj.v3i2.1095>
- Yunus, N. R., & Rezki, A. (2020). Kebijakan pemberlakuan lockdown sebagaiantisipasi penyebaran corona virus COVID-19. *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-I*, 7(3). <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v7i3.15083>
- Zapar, R., Pratama, D., Kaslani, K., Rohmat, C. L., & Faturrohman, F. (2024). Penerapan model regresi linier untuk prediksi harga saham Bank BCA pada Bursa Efek Indonesia. *JATI (Jurnal Mahasiswa Teknik Informatika)*, 8(1), 196–202. <https://doi.org/10.36040/jati.v8i1.8215>