

Reaksi Pasar Modal Akibat Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Covid-19 Varian Omicron Di Indonesia

Ni Kadek Sintya Dewi¹

Ni Putu Ayu Darmayanti²

Anak Agung Gede Suarjaya³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: sintyadew.cy@gmail.com

ABSTRAK

Reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman atau peristiwa yang mengandung informasi merupakan hal yang penting untuk diperhatikan oleh investor. Informasi penting untuk diketahui investor guna pengambilan keputusan di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan guna mengetahui reaksi pasar modal yang diakibatkan oleh pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia pada 16 Desember 2021. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan 7 hari periode penelitian. Sampel penelitian diambil dengan teknik *Slovin* sebanyak 80 perusahaan yang tergabung pada Indeks Kompas100. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample T-test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan tidak signifikannya *abnormal return* yang diperoleh di sekitar peristiwa pengumuman. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia dapat berbentuk pasar efisien bentuk setengah kuat secara informasi.

Kata Kunci: Reaksi Pasar Modal; *Abnormal Return*; Virus Omicron; Hipotesis Pasar Efisien; Teori Sinyal

Capital Market Reaction Due to the Announcement of the First Positive Case of the Omicron Variant Covid-19 Virus in Indonesia

ABSTRACT

The capital market reaction to an announcement or event containing information is an important thing for investors to pay attention to. Important information for investors to know for future decision making. This research aims to determine the capital market reaction caused by the announcement of the first positive case of the Omicron variant of the Covid-19 virus in Indonesia on December 16 2021. This research uses the event study method with a 7 days research period. The research sample was taken using the Slovin technique from 80 companies that are members of the Kompas100 Index. The hypothesis test used in this research is the One Sample T-test. The results of this research show that there is no market reaction as indicated by the insignificant abnormal returns obtained around the announcement event. The results of this research indicate that the capital market in Indonesia can take the form of an informationally efficient, semi-strong market.

Keywords: Market Capital Reaction; *Abnormal Return*; Omicron Virus; Efficient Market Hypothesis; Signaling Theory



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 10
Denpasar, 31 Oktober 2023
Hal. 2663-2674

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i10.p09

PENGUTIPAN:

Dewi, N. K. S., Darmayanti, N. P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2023). Reaksi Pasar Modal Akibat Pengumuman Kasus Positif Pertama Virus Covid-19 Varian Omicron Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(10), 2663-2674

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
6 Mei 2023
Artikel Diterima:
23 Agustus 2023

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>

PENDAHULUAN

Tempat yang menjadi lokasi bertemunya orang atau sekelompok orang yang mempunyai dana dengan seseorang atau sekelompok orang yang memiliki kebutuhan terhadap dana disebut dengan pasar modal yang di dalamnya melibatkan kegiatan jual beli sekuritas (Tandelilin, 2017:25). Pasar modal akan semakin sensitif terhadap hal-hal yang mempengaruhinya apabila peranan pasar modal semakin penting bagi perekonomian di suatu negara. Keputusan para pelaku pasar atau investor sangat dipengaruhi oleh adanya suatu peristiwa yang mengandung informasi (Hartono, 2018:9). Peristiwa yang bisa mempengaruhi pasar modal terdiri atas peristiwa ekonomi dan peristiwa non-ekonomi. Contoh peristiwa ekonomi misalnya deviden perusahaan, laporan keuangan perusahaan, kurs, inflasi, suku bunga dan lain sebagainya. Peristiwa non-ekonomi yang bisa berpengaruh misalnya kebijakan politik, bencana alam, peperangan, kondisi hukum dan lain sebagainya. Informasi mengenai berbagai peristiwa penting untuk diketahui investor guna menganalisis dan mengambil keputusan di masa yang akan datang (Lipursari, 2013). Reaksi pasar modal terhadap suatu informasi merupakan hal yang penting bagi investor. Pentingnya informasi bagi pasar modal dijelaskan dalam teori hipotesis pasar efisien, dimana suatu pasar disebut efisien ketika mampu secara akurat dan cepat bereaksi dalam upaya menjangkau keseimbangan baru yang secara penuh menggambarkan (*fully reflect*) ketersediaan informasi (Hartono, 2017:605). Informasi positif (*good news*) biasanya membuat pasar bereaksi positif, namun ketika terdapat informasi negatif (*bad news*) maka pasar akan menimbulkan reaksi negatif. Reaksi yang ditunjukkan oleh pasar biasanya ditandai dengan adanya *abnormal return*. Terdapatnya *abnormal return* bisa dinyatakan bahwa suatu pengumuman atau peristiwa mengandung informasi.

Kemampuan yang dimiliki pasar efisien dalam menerima suatu informasi dijelaskan dalam teori sinyal. Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan sebuah teori yang membahas naik turunnya harga di pasar yang dapat menyebabkan pada pengambilan keputusan dari investor, informasi dari keadaan saham tersebut selalu memberikan efek bagi investor sebagai pihak yang menerima atau menangkap sinyal tersebut (Fahmi, 2015). Harga saham yang mengalami peningkatan beriringan dengan terciptanya hasil yang positif pada kekayaan yang dimiliki pemegang saham yang ditandai oleh adanya sinyal positif (Sambuari et al, 2020). Studi peristiwa (*event study*) dapat digunakan untuk menguji apakah suatu pengumuman atau peristiwa memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan pasar modal bereaksi. *Event study* didefinisikan sebagai pendekatan yang ditunjukkan sebagai suatu pengumuman terkait dengan bagaimana reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) (Hartono, 2017:643). *Event study* bisa dipakai sebagai pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong*). Contoh satu kejadian atau peristiwa yang bisa mempengaruhi pasar modal adalah pemberitahuan kabar mengenai kasus positif Omicron pertama di Indonesia. Omicron merupakan varian dari virus Corona 2019. Terjadinya peristiwa ini sangat menarik untuk diteliti lebih dalam, karena varian Omicron ini bukanlah satu-satunya varian dari virus Covid-19 yang masuk ke Indonesia yang memberikan dampak bagi seluruh masyarakat. Peristiwa ini juga menarik untuk

diteliti guna menjadi studi empiris bagi peneliti selanjutnya dan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, mengingat peristiwa pandemi global seperti Covid-19 ini merupakan peristiwa yang jarang terjadi dan memiliki dampak besar bagi seluruh aspek di kehidupan (Putra & Kasmiarno, 2020). Dampak Covid-19 di pasar keuangan cukup heterogen, ada beberapa bisnis yang mengalami kebangkrutan dan ada bisnis yang mulai berkembang (Donthu & Gustafsson, 2020). Semenjak kasus pertama pasien virus Covid-19 ditemukan di Indonesia, pasar modal Indonesia berada pada keadaan puntang-panting (Ali & Marlina, 2021).

Penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa non-ekonomi memiliki hasil yang berbeda-beda. Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman kasus Omicron pertama di Indonesia yang merupakan peristiwa non-ekonomi memperoleh hasil bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kasus Omicron pertama terhadap perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI (Kharisma & Abdulah, 2022). Penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap vaksin Covid-19 di perusahaan LQ-45 memperoleh hasil bahwa terdapat *abnormal return* yang positif signifikan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman (Johan & Victoria, 2022). Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian mengenai reaksi pasar modal akibat pengumuman pemberlakuan *New Normal* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah peristiwa (Talumewo et al., 2021).

Hasil yang berbanding terbalik ditunjukkan oleh penelitian mengenai reaksi saham LQ45 terhadap peristiwa pengumuman pasien pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan setelah pengumuman pasien virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia (Haningrum & Sukoco, 2022). Hal serupa juga ditemukan pada penelitian (Soputan et al., 2022) yang menjelaskan bahwa tidak ditemukan perbedaan signifikan pada *abnormal return* baik sesudah maupun sebelum pemberitahuan informasi kasus positif virus Covid-19 pertama yaitu varian Delta dan varian Omicron. Didukung oleh penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap pengaruh pengumuman PPKM varian Delta dengan PPKM varian Omicron Covid-19 terhadap pasar yang dicerminkan tidak terdapat *abnormal return* (Arifulsyah, 2022). Serta, pada penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap pemberitahuan terkait kemuculan Covid-19 di Indonesia, khususnya varian Omicron yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman (Putra et al., 2023). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni dapat dilihat subjek penelitian. Penelitian ini dilakukan pada Indeks Kompas100, dimana Indeks Kompas100 merupakan indeks yang terdiri dari 100 perusahaan dengan likuiditas yang baik serta kapitalisasi pasar yang besar. Selain itu, dari metode pengambilan sampel yaitu dengan *simple random sampling* yakni memberikan kesempatan yang sama kepada populasi untuk dijadikan sampel penelitian, jumlah sampel penelitian yang lebih banyak, dan teknik analisis data yang digunakan. Penelitian ini berusaha menemukan hasil yang lebih objektif dari *research gap* yang ditemukan

melalui data-data pendukung yang lebih akurat serta *literature review* yang lebih kuat sebagai dasar pemecahan masalah pada penelitian ini.

Berdasarkan uraian masalah dan penelitian-penelitian sebelumnya mengenai reaksi pasar modal akibat peristiwa non-ekonomi, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H : Pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia tidak menciptakan *abnormal return* yang signifikan di sekitar peristiwa.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi deskriptif yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* dalam melihat reaksi pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong form*). Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 7 hari di sekitar tanggal pengumuman, yaitu 3 hari sebelum publikasi pengumuman (t_{-3}), hari H publikasi pengumuman (t_0) pada tanggal 16 Desember 2021, dan 3 hari setelah pengumuman dipublikasikan (t_{+3}). Pengambilan periode pengamatan selama 7 hari bertujuan untuk mengurangi adanya efek pengganggu serta untuk meminimalisir kemungkinan bias atas peristiwa yang terjadi khususnya terkait *corporate action* pada periode pengamatan.

Populasi penelitian ini menggunakan 100 perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Kompas100 periode Agustus 2021-Januari 2022, dengan sampel sebanyak 80 perusahaan secara *random sampling* yang diperoleh menggunakan teknik slovin dengan tingkat kepercayaan sebesar 5 persen. Analisis data dalam penelitian ini adalah hasil *abnormal return* pada di sekitar peristiwa yang dapat diperoleh melalui formulasi sebagai berikut :

Return realisasi merupakan keuntungan yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Hartono, 2017:668) :

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *return* realisasi perusahaan i pada hari ke- t

$P_{i,t}$ = harga penutupan saham perusahaan ke-i pada hari ke- t

$P_{i,t-1}$ = harga penutupan saham perusahaan ke-i pada hari $t-1$

Pada penelitian ini *return* ekspektasian (*expected return*) diperoleh dengan menggunakan model sesuaikan pasar (*market-adjusted model*), model ini menggunakan *return* indeks pasar sebagai penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas. *Return* sekuritas diasumsikan sama dengan jumlah *return* indeks pasar, maka estimasi *return* suatu sekuritas tidak diperlukan dalam pemakaian model ini. Nilai *return* ekspektasian bisa diketahui melalui formula berikut ini (Hartono, 2018:78):

$$R_{m,t} = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1} \dots \dots \dots (2)$$

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi pada hari ke- t

$R_{m,t}$ = return pasar pada hari ke- t
 $IHSG_t$ = Harga penutupan IHSG pada hari ke- t
 $IHSG_{t-1}$ = Harga penutupan IHSG pada hari ke $t-1$

Return taknormal (*abnormal return*) ialah selisih *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* bisa diperoleh menggunakan formula di bawah ini (Hartono, 2017:668) :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = return taknormal perusahaan i pada hari ke- t
 $R_{i,t}$ = return sesungguhnya (*actual return*) perusahaan ke- i pada hari ke- t
 $E[R_{i,t}]$ = return ekspektasian (*expected return*) perusahaan ke- i pada hari ke- t

Pengujian terhadap *abnormal return* biasanya tidak diuji pada setiap sekuritas, namun diuji secara agregat melalui pengujian rata-rata *return* taknormal keseluruhan sekuritas secara *cross-sectional* pada masing-masing hari pada periode peristiwa. Rata-rata *return* taknormal dapat di menggunakan rumus sebagai berikut (Hartono, 2017:680):

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^N RTN_{i,t}}{N} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan :

$RRTN_t$ = rata-rata *abnormal return* pada hari ke- t
 $RTN_{i,t}$ = *abnormal return* untuk perusahaan ke- i pada hari ke- t
 N = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

Rumus berikut digunakan untuk menghitung KSE (Kesalahan Standar Estimasi) sesuai dengan model *return* ekspektasian (*expected return*) yang digunakan yakni *market-adjusted market* (Hartono, 2017:701) :

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - RTN_t)^2}{(k-1)}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}} \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

KSE_t = kesalahan standar estimasi untuk hari ke- t pada periode peristiwa
 $RTN_{i,t}$ = *return* taknormal perusahaan ke- i untuk hari ke- t
 \overline{RTN}_t = rata-rata *abnormal return* perusahaan ke- i untuk hari ke- t pada periode peristiwa
 K = jumlah sekuritas

Statistik deskriptif dan inferensial dimanfaatkan untuk menganalisis data, dimana tujuan dari penggunaan teknik analisis deskriptif adalah mendapatkan sebuah penjelasan maupun deksripsi terkait nilai rata-rata, nilai minimum dan maksimum, dan lain sebagainya pada data kuantitatif. Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan sesuai dengan periode pengamatan yaitu 7 hari yang terdiri dari 3 hari sebelum pengumuman disampaikan (t_{-3}), hari H disampaikannya pengumuman (t_0), dan 3 hari sesudah pengumuman diberitakan (t_{+3}) dengan mendapatkan nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), nilai rata-rata (*mean*) serta standar deviasi dari perhitungan *abnormal return*. Pengujian statistik terhadap *abnormal return* memiliki tujuan guna melihat tingkat signifikansi *abnormal return* yang terjadi pada periode peristiwa.

Analisis statistik pada penelitian ini yakni menggunakan *one sampel t-test*. *One sample t-test* dimanfaatkan untuk menguji hipotesis, dalam upaya menemukan

informasi apakah secara signifikan *abnormal return* di sekitar pengumuman kasus positif omicron pertama di Indonesia bernilai nol atau tidak. Pengujian dua sisi (*two-tailed*), signifikansi 5%, dengan model empiris standarisasi *abnormal return* yang dipakai dalam penentuan nilai t hitung. Besarnya nilai t-hitung dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\beta}{\text{Kesalahan Standar Estimasi}} \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan :

t = nilai t-hitung

β = rata-rata *return* taknormal

Pengujian signifikansi dan analisis penelitian ini menggunakan software IBM SPSS Statistik 25 *for windows* dan *Microsoft excel*.

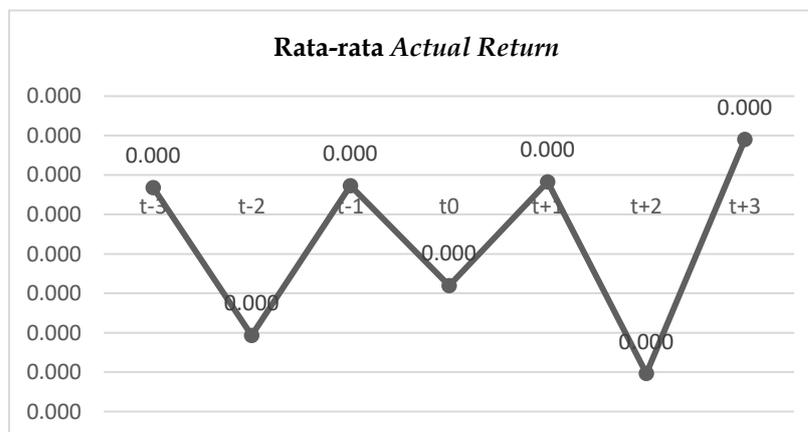
HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron tanggal 16 Desember 2021 menghasilkan rata-rata *actual return* positif dengan nilai tertinggi pada t+3 yakni 0,002 sedangkan nilai rata-rata *actual return* terkecil terdapat pada t+2 yakni -0,010. Komposisi perolehan nilai *actual return* yang didapat sebanyak 171 saham dengan nilai persentase sebesar 30 persen bernilai positif, 77 saham dengan persentase sebesar 14 persen bernilai nol, dan 312 saham dengan persentase 56 persen dengan nilai negatif.

Tabel 1. Rekapitulasi Komposisi Perhitungan Actual Return

Hari ke-	Actual Return			Rata-rata Actual Return
	Positif	Nol	Negatif	
t-3	30	9	41	-0,001
t-2	16	12	52	-0,008
t-1	24	12	44	-0,001
t0	17	6	57	-0,006
t+1	31	14	35	0,000
t+2	18	7	55	-0,010
t+3	35	17	28	0,002
Jumlah	171	77	312	560
Presentase	30%	14%	56%	100%

Sumber: Data Penelitian, 2023

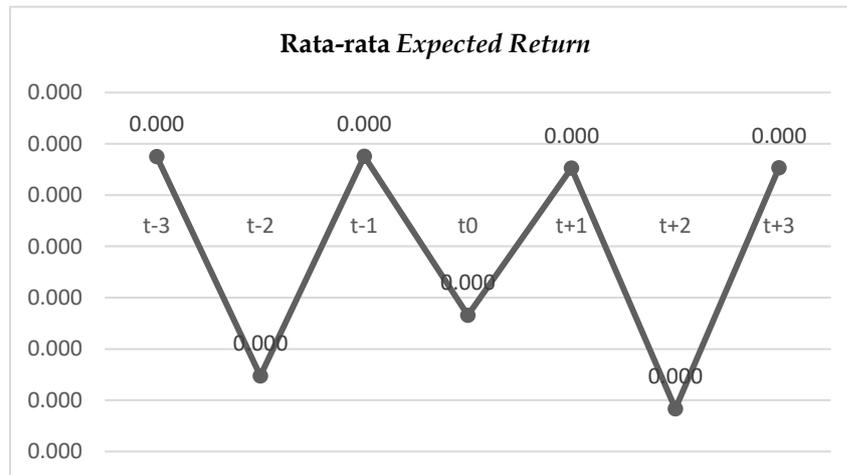


Gambar 1. Pergerakan Rata-rata Actual Return

Sumber: Data Penelitian, 2023

Gambar 1 menunjukkan bahwa terjadi pergerakan rata-rata *actual return* kearah peningkatan pada t_{-3} , t_{-1} , t_{+1} , dan t_{+3} dan mengalami penurunan pada t_{-2} , t_0 , dan t_{+2} . Pada Gambar 1 memperlihatkan pergerakan fluktuatif dari rata-rata *actual return*.

Seperti halnya *actual return*, Gambar 2 menunjukkan pergerakan *expected return* yang fluktuatif dengan mayoritas bernilai positif. Nilai *expected return* tertinggi terjadi pada t_{-1} yakni sebesar 0,001. Sedangkan, untuk nilai terendah terjadi pada t_{+2} pengumuman yakni sebesar -0,010.



Gambar 2. Pergerakan Rata-rata Expected Return

Sumber: Data Penelitian, 2023

Tabel 2. Statistik Deskriptif Abnormal Return

Hari ke-	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
t_{-3}	80	0,046	-0,048	-0,002	0,015
t_{-2}	80	0,064	-0,056	-0,001	0,016
t_{-1}	80	0,134	-0,040	-0,002	0,023
t_0	80	0,126	-0,037	-0,001	0,023
t_{+1}	80	0,101	-0,044	-0,001	0,022
t_{+2}	80	0,053	-0,061	-0,002	0,019
t_{+3}	80	0,037	-0,067	0,001	0,017

Sumber : Data Penelitian, 2023

Perhitungan statistik deskriptif *abnormal return* penelitian ini disajikan pada Tabel 2. Pada Tabel 2 mendeskripsikan nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi *abnormal return* dari 80 perusahaan yang tergabung pada Indeks Kompas100.

Nilai maksimum diperoleh pada t_{-1} oleh perusahaan Surya Esa Perkasa Tbk sebesar 0,134. Nilai minimum diperoleh pada t_{+3} oleh perusahaan Mitra Pinasthika Mustika Tbk sebesar -0,067. Nilai rata-rata *abnormal return* tertinggi diperoleh pada t_{+3} sebesar 0,001 sedangkan, nilai rata-rata *abnormal return* terendah diperoleh pada t_{-3} sebesar -0,002. Berdasarkan statistik deskriptif yang diperoleh, dapat dilihat pada nilai rata-rata (*mean*) pada t_{-3} hingga t_{+3} menunjukkan perolehan nilai *abnormal return* yang tidak signifikan secara statistik. Nilai rata-rata *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia merupakan *bad news* walaupun secara

statistik disebutkan sebagai *bad news* tetapi para pelaku pasar tidak mengambil keputusan dengan cepat akibat pengumuman ini.

Tabel 3. Rekapitulasi Komposisi Abnormal Return

Hari ke-	Abnormal Return		Rata-rata Abnormal Return
	Positif	Negatif	
t-3	30	50	-0,002
t-2	39	41	-0,001
t-1	24	56	-0,002
t0	25	55	-0,001
t+1	31	49	-0,001
t+2	37	43	-0,002
t+3	35	45	0,001
Jumlah	221	339	560
Presentase	39%	61%	100%

Sumber : Data Penelitian, 2023

Berdasarkan pada Tabel 3 yang menunjukkan rekapitulasi nilai *abnormal return* selama periode peristiwa terdapat 560 nilai *abnormal return*. Pada pengumuman peristiwa kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia terlihat bahwa *abnormal return* dengan nilai positif lebih sedikit jika dibandingkan dengan *abnormal return* dengan nilai negatif. *Abnormal return* positif terdapat berjumlah 221 (39 persen), sedangkan nilai *abnormal return* negatif berjumlah 339 (61 persen).

Signifikansi *abnormal return* pada penelitian ini dapat dilihat dengan membandingkan besarnya nilai t-hitung dengan nilai t-tabel dan juga membandingkan besarnya nilai sig dengan tingkat kepercayaan 95% dengan $\frac{\alpha}{2} = 0,025$.

Tabel 4. Uji One Sampel T-test Abnormal Return

Hari ke-t	Rata-rata Abnormal Return	Sig (2-tailed)	T-hitung	Signifikansi
-3	-0,002	0,217	-1,246	Ts
-2	-0,001	0,536	-0,622	Ts
-1	-0,002	0,417	-0,815	Ts
0	-0,001	0,715	-0,366	Ts
1	-0,001	0,560	-0,586	Ts
2	-0,002	0,413	-0,823	Ts
3	0,001	0,705	0,380	Ts

* = Signifikan pada tingkat 2,5% ($t > -1,990$ dan $t < 1,990$)

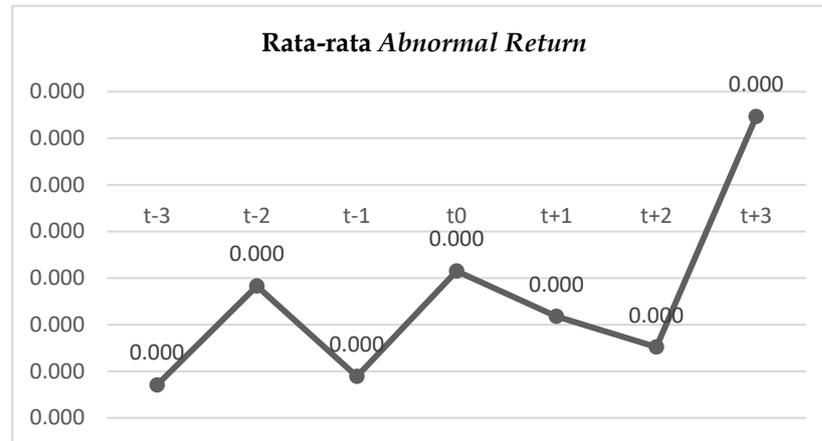
Ts = Tidak Signifikan pada tingkat 2,5% ($t < -1,990$ dan $t > 1,990$)

Sumber : Data Penelitian, 2023

Pengujian secara statistik dilaksanakan untuk melakukan uji terhadap reaksi pasar yang signifikan pada pengumuman kasus positif virus Covid-19 yang pertama varian Omicron di Indonesia kepada perolehan *abnormal return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas100. Pengujian *abnormal return* tidak dilakukan untuk setiap sekuritas, namun secara agregat dengan menguji rata-rata *abnormal return* keseluruhan sekuritas untuk masing-masing hari secara *cross-section*. Pengujian sigfinikansi *abnormal return* sebagai dampak dari pengumuman kasus positif virus Covid-19 varian Omicron pertama yang diumumkan pada tanggal 16 Desember 2021, terlihat pada Tabel 4 yang

menunjukkan pada periode pengamatan yakni $t_{-3}, t_{-2}, t_{-1}, t_0, t_{+1}, t_{+2}$, dan t_{+3} hasil Sig. (2-tailed) $> \frac{\alpha}{2}$ atau 0,025 dengan $t < 1,990$ dan $t > -1,990$ dimana H_0 diterima dan H_a ditolak, ini artinya tidak ada *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman kasus positif virus Covid-19 varian Omicron pertama di Indonesia.

Gambar 3 memperlihatkan nilai rata-rata *abnormal return* di hari-hari periode peristiwa. Secara statistik rata-rata *abnormal return* pada periode peristiwa tidak signifikan dengan nilai negatif pada t_{-3} hingga t_{+2} dan positif pada t_{+3} .



Gambar 3. Pergerakan rata-rata Abnormal Return

Sumber: Data Penelitian, 2023

Penyebab terjadinya hasil yang negatif dan tidak signifikan karena informasi pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia yang dipublikasikan pada tanggal 16 Desember 2021 bukan termasuk pengumuman turunan varian virus Covid-19 yang pertama kali dikonsumsi oleh publik. Pandemi yang berkepanjangan menyebabkan investor mulai beradaptasi dengan keadaan perekonomian di Indonesia, walaupun dapat diketahui dari rata-rata *abnormal return* yang memiliki nilai negatif (*bad news*) pada t_{-3} hingga t_{+2} , investor tetap tidak mengambil keputusan secara cepat ketika adanya pengumuman ini (Ramadhanti et al., 2022). Penyebab lainnya mungkin dikarenakan investor sudah mengetahui informasi bahwa varian Omicron sudah masuk ke Indonesia sebelum pemerintah mengumumkannya sehingga, para investor sudah bisa menduga dan belajar dari pengalaman sebelumnya mengenai masuknya varian Delta ke Indonesia sehingga tidak bereaksi terhadap varian Omicron kali ini. Berdasarkan berita dari CNBC Indonesia (2022) varian Omicron tidak seganas varian Delta yang menyebabkan para investor tidak gegabah dan tetap rasional dalam mengambil keputusan ketika pengumuman kasus varian Omicron di Indonesia dipublikasikan oleh pemerintah.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, menunjukkan hasil penelitian yang dilakukan sejalan dalam hal tidak terdapatnya *abnormal return* yang signifikan dengan penelitian Haningrum & Sukoco (2022), Putra et al., (2023.), Soputan et al. (2022), dan Arifulsyah (2022) mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa Covid-19 di Indonesia. Hasil penelitian ini bertentangan dalam hal tidak terdapatnya *abnormal return* yang signifikan dengan penelitian Kharisma & Abdulah (2022), Johan & Victoria (2022), Talumewo et al. (2021), Nurmasari

(2020) dan Hindayani (2020) mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa Covid-19 di Indonesia.

SIMPULAN

Kesimpulan yang ditarik adalah bahwa pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia tidak memberikan sinyal yang kuat sehingga tidak menimbulkan reaksi pasar. Hal tersebut ditandai oleh ketidakadaaan *abnormal return* yang signifikan pada hari-hari di sekitar pengumuman. Reaksi pasar modal yang tidak signifikan ini terbukti dari uji *one sample t-test* di sekitar peristiwa dimana nilai *Sig.(2-tailed) > 0,025*. *Abnormal return* yang tidak signifikan pada sekitar peristiwa pengumuman menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar pada pengumuman kasus positif pertama virus Covid-19 varian Omicron di Indonesia. Investor tidak dapat menikmati *abnormal return* yang menggambarkan pasar modal dalam keadaan pasar efisien dalam bentuk setengah kuat.

Bagi investor disarankan untuk dapat mengambil keputusan investasi dengan perhitungan yang matang dan tidak hanya berpatokan pada satu informasi. Informasi yang beredar tidak selalu menjadi sinyal baik atau buruk sehingga, keputusan berinvestasi dengan harapan terhindar dari kerugian memerlukan analisis yang tanggap dan cermat. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian terhadap peristiwa yang berbeda dan objek penelitian lain seperti IDX80, Jakarta Islamic Index 70 (JII70), IDX High Dividend 20, dan lain-lain serta dapat juga membandingkan antar sektor di BEI. Selain itu, disarankan untuk menggunakan variabel lainnya seperti *Trading Volume Activity (TVA)*, harga saham, atau *return* serta untuk mengestimasi *expected return* diperlukan model lainnya.

REFERENSI

- Ali, F., & Marlina, Y. (2021). Stock Price Reaction Analysis To the Covid-19 Pandemic (Empirical Study of Indonesia Stock Exchange Listed Companies in 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 7(2), 130-141. Retrieved from <http://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/1844>
- Arifulsyah, H. (2022). Analisis Perbandingan Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman PPKM Varian Delta Dengan PPKM Varian Omicron Covid-19. 15(1), 471-478. Retrieved from <https://doi.org/https://doi.org/10.35143/jakb.v15i1.5380>
- CNBCIndonesia.com. (2022, 26 Agustus). Terungkap! Ini yang Bikin Gejala Omicron Tak Seganas Delta. Diakses pada 02 April 2023, Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/tech/20220826080934-37-366774/terungkap-ini-yang-bikin-gejala-omicron-tak-segan-as-delta>
- Donthu, N., & Gustafsson, A. (2020). Effects of COVID-19 on Business and Research. *Journal of Business Research*, 117(June), 284-289. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.008>
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab* (Edisi 2). Salemba Empat.

- Haningrum, V., & Sukoco, Y. D. (2022). Reaksi Saham LQ 45 Terhadap Peristiwa Pengumuman Pasien Pertama. *Jurnal E-Bis : Ekonomi Bisnis*, 6(2), 581-594. Retrieved from <https://doi.org/https://doi.org/10.37339/e-bis.v6i2.999>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesebelas). BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. (Pertama). BPFE.
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1645-1661. Retrieved from <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/647>
- Johan, S., & Victoria, E. (2022). Capital Market Reaction to Several Announcements Related to COVID-19 Vaccine in LQ-45 Index. *Kinerja*, 26(2), 211-224. Retrieved from <https://doi.org/10.24002/kinerja.v26i2.5715>
- Kharisma, G., & Abdulah, L. Z. (2022). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kasus Omicron Pertama Di Indonesia. 1(1), 129-136. Retrieved from <https://doi.org/https://doi.org/10.51792/jei.v1i2.37>
- Lipursari, A. (2013). Peran Sistem Informasi Manajemen (SIM) Dalam Pengambilan Keputusan. *JURNAL STIE SEMARANG*, 5(1), 1689-1699.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(3), 230. Retrieved from <https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5022>
- Putra, G. D. A., Yusiana, A. N., & Lubis, M. Z. M. (2023). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Munculnya Covid-19 Varian Omicron Pertama. 137-147. Retrieved from <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.35760/eb.2023.v28i1.5937>
- Putra, M. W. P., & Kasmiarno, K. S. (2020). Pengaruh Covid-19 Terhadap Kehidupan Ekonomi Dan Spiritual Keagamaan. *POROS Onim : Jurnal Sosial Keagamaan*, 1(2), 144-159. Retrieved from <https://doi.org/http://e-journal.iainfmpapua.ac.id/index.php/porosonim>
- Ramadhanti, R. J., Ginoga, L. F., Inayah, A. K., & Rosyanti, N. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Virus Corona Varian Delta Dan Omicron Di Indonesia. 12(2), 148-159.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(2), 407-415. Retrieved from <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Soputan, A. J., Saerang, I. S., Tasik, H. H. D., Soputan, A. J., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kasus Pertama Virus Covid-19 Varian Delta Dan Omicron Pada Perusahaan Indeks IDX30 Di Bursa Efek Indonesia. 10(4), 85-94. Retrieved from <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v10i4.43488>

-
- Talumewo, C. Y., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2021). Indonesian Capital Market Reaction Before and After the Announcement of Implementation New Norm. *Jurnal EMBA*, 9(4), 1466-1475. Retrieved from <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/viewFile/36181/33673>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.