

# REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN MUNCULNYA COVID-19 VARIANOMICRON PERTAMA DI INDONESIA

<sup>1</sup>Gusti Dirga Alfakhri Putra, <sup>2</sup>Atika Nadya Yusiannisa, <sup>3</sup>M. Zaky Mubarak Lubis\*  
<sup>1,2</sup>Pascasarjana UIN Imam Bonjol Padang, <sup>3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Imam Bonjol Padang  
Jl. Jenderal Sudirman No.15, Kota Padang 25153, Sumatera Barat  
<sup>1</sup>gustidirgaalfakhri@gmail.com, <sup>2</sup>atikanadia23@gmail.com,  
\*Corresponding author: <sup>3</sup>zakylubis@uinib.ac.id

## Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan *event study*. Sampel yang digunakan adalah emiten farmasi yang aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode event dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T-Test*. Hasil penelitian dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa: (1) Tidak ada perbedaan signifikan pada *average abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia. (2) Tidak ada perbedaan yang signifikan pada *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia.

**Kata Kunci:** *abnormal return, omicron, trading volume activity*

## Abstract

The purpose of this study was to analyze the reaction of the Indonesian capital market to the differences in *average abnormal return* and *average trading volume activity* between before and after the announcement of the emergence of the first omicron variant of COVID-19 in Indonesia. This research is a type of quantitative research using an *event study* approach. The sample used is the issuer of pharmaceutical companies that are actively listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of the event determined using the *purposive sampling* method. Hypothesis testing using *Paired Sample T-Test*. The results of the hypothesis testing show that: (1) There is no significant difference in the *average abnormal return* between the period before and after the announcement of the emergence of the first omicron variant of COVID-19 in Indonesia. (2) There is no significant difference in the *average trading volume activity* between before and after the announcement of the emergence of the first omicron variant of COVID-19 in Indonesia.

**Keywords:** *abnormal return, omicron, trading volume activity*

## PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu alat perekonomian yang sangat penting untuk menunjang perekonomian Indonesia. Keberadaan pasar modal kini menjadi realitas kehidupan modern yang tidak dapat dipisahkan. Pasar modal mempunyai peran penting dalam ekonomi Indonesia. Pasar modal memiliki dua fungsi: sebagai wahana masyarakat

umum untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, reksa dana, obligasi dan lain-lain, dan sebagai wahana keuangan perusahaan untuk menerima dana dari investor (Nurul, 2020).

Perkembangan pasar modal sebagai instrumen ekonomi erat kaitannya dengan berbagai dampak ekonomi dan non-ekonomi. Dampak ekonomi mikro seperti perubahan strategi perusahaan, pengembangan perusahaan, rilis laporan keuangan tahunan, atau dividen perusahaan berulang kali disuarakan oleh para pelaku pasar modal. Perubahan makro ekonomi seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, nilai tukar, inflasi, berbagai peraturan pemerintah, dan deregulasi ekonomi menyebabkan fluktuasi harga pasar modal dan volume perdagangan (Nuryana, 2016).

Sejak pandemi COVID-19 pertama kali muncul, telah terjadi perubahan di berbagai sektor, termasuk sektor pasar saham. Analisis pasar modal mengatakan pasar ekuitas global mengalami perlambatan tajam dan menunjukkan abnormal return negatif, mengkonfirmasi pesimisme investor. Pandemi COVID-19 memberikan dampak yang relatif positif terhadap sektor kesehatan dan telekomunikasi dibandingkan dengan sektor industri, energi, dan transportasi. Pandemi COVID-19 di Indonesia juga mempengaruhi pasar modal, dengan perubahan jam perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Ini merupakan tanda negatif bahwa investor semakin tertarik untuk menjual saham mereka. Situasi pandemi COVID-19 juga berdampak pada dinamika pasar saham, dengan banyak saham jatuh di seluruh dunia dan meningkatkan efisiensi pasar saham. Faktor-faktor inilah yang membuat banyak investor akhirnya memilih untuk menjual sahamnya karena khawatir sahamnya akan terdepresiasi (Mukti, 2021).

Saham-saham perusahaan farmasi yang *go public*, di sisi lain, sebenarnya merupakan peluang yang baik karena ada berbagai faktor yang dapat meningkatkan kinerjanya. Pasar farmasi Indonesia merupakan yang terbesar di kawasan Asia Tenggara, sehingga prospeknya sangat menjanjikan. Hal ini dipicu oleh munculnya pandemi COVID-19 sehingga masyarakat peduli akan kesehatan dan permintaan berbagai suplemen gizi dan vitamin akan selalu meningkat (Dirgantara & Rahmawati, 2021). Pada 16 Desember 2021, Pemerintah Republik Indonesia secara resmi mengumumkan kemunculan perdana COVID-19 varian Omicron oleh Menteri Kesehatan Budi Gunadi Sadikin. Kasus pertama Omicron terdeteksi pada seorang *caretaker* yang bekerja di Rumah Sakit Darurat COVID-19 (RSDC) Wisma Atlet Kemayoran di Jakarta (Humas Sekretariat Kabinet Republik Indonesia, 2021). Kemunculan pertama varian omicron pada kasus COVID-19 juga berdampak pada berbagai aspek ekonomi dan sosial di Indonesia dan luar negeri.

Efek mutan omicron juga bisa dirasakan di sektor pasar modal Indonesia. Indeks Saham Gabungan (IHSG) bergejolak sejak kemunculan pertama varian omicron COVID-19 di Indonesia. IHSG sempat unggul di 6.654,59. Data IHSG turun 0,7% atau 31,6 poin diperdagangkan pada 6.594,80 pada penutupan Kamis, 16 Desember 2021 menyusul pengumuman varian omicron yang akan masuk ke Indonesia. Menurut Soenarso dan Mahadi (2021) penjualan bersih investor asing sebesar Rp53,256 miliar. Rp 735,1 miliar di pasar reguler dan semua pasar.

IHSG kembali *rebound*, terutama di akhir tahun 2021. IHSG dibuka pada 6.609,44 dan sebanyak 160 saham naik, 71 turun, serta 266 stagnan. Nilai perdagangan dari 225,25 juta saham yang diperdagangkan mencapai Rp 115,29 miliar. IHSG, indeks LQ45 turun -0,02% menjadi 936,03, indeks JII turun -0,01% menjadi 566,8, indeks IDX30 naik 0,03% menjadi 500,1, dan indeks MNC36 naik 0,15% menjadi 31,88. Pada

awal pembukaan, investor asing terpantau telah mencapai total omzet bersih sebesar Rp15,6 miliar (Maghisza, 2021).

Dampak peristiwa ekonomi dan non-ekonomi dapat digunakan untuk melihat bagaimana pasar modal Indonesia akan bereaksi. Studi yang dilakukan oleh Rentini dan Herawati (2020) tidak menemukan perbedaan rata-rata *abnormal return*, *volatilitas return* sekuritas dan aktivitas volume perdagangan sebelum, selama dan setelah demonstrasi mahasiswa terhadap reformasi hukum KPK dan survei RKUHP 2019. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Ichsan (2018) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham syariah berbeda sebelum dan sesudah aksi bela Islam, dan cenderung meningkat setelah aksi. Tidak terdapat perbedaan *return* saham syariah.

Survei peristiwa ekonomi yang dilakukan oleh Tahu (2019) menemukan bahwa penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tidak menemukan reaksi di pasar modal Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata imbal hasil dan anomali volume perdagangan sebelum dan sesudah depresiasi rupiah terhadap dolar AS, hasil survei dari Bursa Efek Indonesia tentang reaksi pasar terhadap *Black Monday China* (Satria, Artini, & Rahyuda, 2017). Hasil survei, delapan indeks sektor Bursa Efek Indonesia menunjukkan perubahan *average abnormal return* yang signifikan. Industri lainnya; industri barang konsumsi; industri dasar dan kimia; infrastruktur dan transportasi; *real estate* dan properti; investasi dan jasa; keuangan dan perdagangan. Kedelapan industri ini dikenal karena responsnya yang cepat terhadap peristiwa yang diuji.

Pengumuman kemunculan COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia merupakan peristiwa yang menggunakan metode *event research / event study* untuk menguji informasi pergerakan saham di pasar modal (Sambuari, Saerang, & Maramis, 2020). *Event study* merupakan survei empiris yang dilakukan untuk menganalisis dampak suatu peristiwa terhadap pasar modal suatu negara (Suganda. & Renald, 2018).

Kajian yang dilakukan (Irmayani, 2020) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 dinyatakan darurat nasional pada *return* saham perusahaan-perusahaan subsektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari penurunan *average abnormal return* selama periode jendela (*window period*) setelah pandemi COVID-19 dinyatakan sebagai darurat nasional. Studi lain yang dilakukan oleh (Muzakir, 2020) menunjukkan perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* dan *average volume trading activity* saham IDX 30 yang tercatat di IDX sebelum dan sesudah pengumuman resmi wabah COVID-19 oleh pemerintah Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa ini dan mempengaruhi likuiditas saham.

Dapat disimpulkan pengumuman kasus pertama COVID-19 varian Omicron di Indonesia merupakan informasi eksternal yang secara tidak langsung memberikan efek terhadap pasar modal khususnya pasar saham di Indonesia. Kandungan informasi tersebut akan menunjukkan bagaimana pasar modal bereaksi. Reaksi tersebut diukur menggunakan *abnormal return* dan *average volume trading activity*. Jika pengumuman tersebut tidak menunjukkan *average abnormal return* dan *average volume trading activity* berarti pemberitahuan tersebut tidak mengandung informasi.

Hasil temuan tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti reaksi pasar modal terhadap pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini yaitu emiten perusahaan farmasi yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan

*average abnormal return* dan *average volume trading activity* sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi para pemangku kepentingan khususnya investor dalam pengambilan keputusan apabila terjadi kejadian serupa yang dapat mempengaruhi pasar modal, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Studi ini juga diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang reaksi pasar yang diproyeksikan dengan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* untuk pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia.

## **KERANGKA TEORI**

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Informasi yang diberikan oleh perusahaan dan diterima investor terlebih dahulu diinterpretasikan dan dianalisis untuk menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) (Jogiyanto, 2010). Respon atau sinyal positif menunjukkan bahwa pengumuman atau informasi tersebut akan menghasilkan perubahan positif pada kekayaan pemegang saham seiring dengan peningkatan harga saham (Sambuari, Saerang, & Maramis, 2020).

Jika COVID-19 varian Omicron muncul, investor akan bereaksi positif terhadap pengumuman kemunculan varian Omicron COVID-19 di Indonesia jika *event* tersebut mengirim sinyal positif (*good news*). Investor bereaksi negatif ketika pengumuman kemunculan varian Omicron COVID-19 di Indonesia mengirim sinyal negatif (*bad news*).

### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, termasuk saham, utang (obligasi), reksa dana, instrumen derivatif, dan produk lainnya. Pasar modal adalah wahana bagi perusahaan pendanaan, pemerintah dan lembaga lainnya, serta sebagai wahana investasi. Pasar modal dengan demikian menyediakan berbagai perlengkapan untuk perdagangan dan kegiatan terkait lainnya (Elliyana, 2020)

### **Abnormal Return dan Trading Volume Activity (TVA)**

*Abnormal return* adalah selisih antara pengembalian aktual (*actual return*) dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*), atau *actual return* dikurangi *expected return*, yaitu pengembalian yang diharapkan investor jika peristiwa itu tidak terjadi (*expected return*). *Abnormal return* dapat diartikan sebagai kelebihan pengembalian aktual (realisasi) terhadap *return* normal.

*Trading volume activity* yaitu semua perdagangan dan penjualan saham di bursa pada waktu tertentu yang juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham. *Trading volume activity* faktor penting dalam memprediksi pergerakan harga saham (Mahajan & Singh, 2009).

Menurut (Hartono, 2008) reaksi pasar modal terhadap konten informasi dari suatu peristiwa dapat diukur dalam bentuk *return* sebagai nilai perubahan harga, atau *abnormal return*, perbedaan antara *return* yang direalisasikan dan *return* yang diharapkan investor. *Abnormal return* juga dimungkinkan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi dengan menggunakan parameter pergerakan aktivitas volume pasar (Foster,

1986). Hasil yang menguji kandungan informasi dari suatu pandemi COVID-19 atau virus corona terhadap aktivitas di pasar modal (Halimatusyadiyah, 2020). Pada penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, serta perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Adanya pengumuman virus COVID-19 mengandung informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Pasar bereaksi terhadap ini, dan reaksi pasar tercermin dalam *abnormal return* yang menghasilkan semakin besar efeknya, semakin besar reaksinya. Reaksi pasar tidak hanya tercermin dalam *abnormal return*, tetapi juga dalam perubahan aktivitas perdagangan, yang tercermin dalam volume perdagangan saham.

Sebuah studi yang dilakukan oleh Indriani dan Mariana (2021) juga menggambarkan perbedaan yang signifikan dalam *average abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah pengesahan UU Cipta Kerja. Tidak demikian halnya dengan nilai *average trading volume activity*, dan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengesahan UU Cipta Kerja. Berbeda dengan hasil temuan Susesti dan Wahyuningtyas (2021) menunjukkan bahwa dari pengumuman COVID-19 sebagai pandemi hingga sebelum *new normal* perusahaan telekomunikasi dan farmasi selama pandemi COVID-19 2020 dan tidak pandemi COVID 2019, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Terdapat peningkatan *abnormal return*, meskipun peningkatan tersebut masih belum menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan dibandingkan sebelum adanya COVID-19. Adanya argumen bahwa perusahaan farmasi yang ada di bursa hanya diperlukan pada beberapa aspek saja diantaranya masker, APD, dan obat-obatan terkait imunitas tubuh. Pada aspek farmasi lainnya cenderung turun.

### **Studi Peristiwa (Event Study)**

*Event study* adalah studi yang meneliti dampak rilis informasi pada harga saham. Penelitian *event study* biasanya berfokus pada seberapa cepat informasi yang memasuki pasar bereaksi terhadap harga saham (Tandelilin, 2001). Definisi lain menyebutkan bahwa *event study* atau studi peristiwa di sektor pasar modal merupakan studi empiris yang menganalisis dampak peristiwa terhadap pasar modal suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk menguji respon pasar modal terhadap peristiwa (Suganda & Renald, 2018).

Pada riset pasar modal, khususnya pengujian efisiensi pasar, *event study* merupakan metode yang dapat mengukur kandungan informasi dari pengumuman suatu peristiwa. Studi peristiwa menggunakan data keuangan pasar modal untuk menentukan perubahan harga saham dan volume perdagangan. Peristiwa yang diamati dalam artikel ini adalah varian Omicron dari pandemi COVID-19 terhadap reaksi pasar modal, dengan tolak ukur *abnormal return* dan *trading volume activity*.

### **Pengembangan Hipotesis**

Munculnya varian omicron dari kasus pandemi COVID-19 juga berdampak pada berbagai sektor dunia dan mengguncang pasar modal Indonesia (Subrata & Werastuti, 2020). Hal ini menunjukkan perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah darurat global WHO dari pandemi virus corona. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurmasari, 2020) menemukan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

Pada kerangka teori dan beberapa penelitian sebelumnya, penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan pada emiten perusahaan farmasi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia.
- H2 : Terdapat perbedaan *average trading volume activity* pada emiten perusahaan farmasi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data. Jenis penelitian ini adalah *event study* atau studi peristiwa. Data yang digunakan adalah data sekunder dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Jangka waktu penelitian ini adalah 11 hari perdagangan. Periode kejadian (*event period*) meliputi 5 hari sebelum peristiwa (*preevent*), 1 hari setelah peristiwa (*event date*), dan 5 hari setelah peristiwa (*post event*). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat selama periode peristiwa. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah: 1) Emiten farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) Emiten farmasi yang aktif memperdagangkan saham pada periode kejadian penelitian. Variabel yang dianalisis adalah *Average Abnormal Return* (AAR), yaitu selisih rata-rata antara *return* aktual dan *return* ekspektasi, dan *Average Volume Trading Activity* (ATVA), yaitu perbandingan rata-rata antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah total saham yang beredar. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan uji normalitas terhadap data yang akan diuji yaitu data *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah kejadian dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA). Pengujian normalitas dilakukan menggunakan alat statistik IBM SPSS Statistics 23, khususnya uji Shapiro-wilk. Hipotesis tersebut kemudian diuji dengan uji t berpasangan (*Paired Sample T-test*) jika data berdistribusi normal dan uji peringkat bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) jika data tidak berdistribusi normal.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan diawali dengan uraian statistik deskriptif, dilanjutkan dengan analisis hipotesis dan pembahasan secara komprehensif.

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum Pengumuman Omicron	5	-.0121	.0011	-.003520	.0051266
AAR Sesudah Pengumuman Omicron	5	-.0109	.0046	-.004020	.0059504
ATVA Sebelum Pengumuman Omicron	5	.0154	.0276	.022533	.0044368
ATVA Sesudah Pengumuman Omicron	5	.0181	.0358	.028798	.0068114
Valid N (listwise)	5				

Hasil pada Tabel 1, dapat dilihat statistik deskriptif variabel *average abnormal return* dan *average trading volume activity* 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia. Dari Tabel 1 tersebut, dapat dilihat rata-rata variabel *average abnormal return* sebelum peristiwa sebesar -0,003520 dengan standar deviasi sebesar 0,0051266. Nilai rata-rata *average abnormal return* sesudah peristiwa sebesar -0,04020 dengan standar deviasi sebesar 0,0059504. Nilai rata-rata variabel ATVA sebelum peristiwa sebesar 0,022533 dengan standar deviasi sebesar 0,0044368, sedangkan nilai rata-rata variabel ATVA sesudah peristiwa sebesar 0,028798 dengan standar deviasi sebesar 0,0068114.

### **Analisis Hasil Hipotesis 1**

Sebelum melakukan pengujian hipotesis 1, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Hasil uji normalitas dengan *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai sig. AAR sebelum pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia sebesar  $0,237 > 0,05$ . Nilai sig. AAR sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia sebesar  $0,855 > 0,05$ , dengan demikian disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Pengujian hipotesis 1 menggunakan uji *paired sample t-test* karena data berdistribusi normal. Kriteria keputusannya adalah hipotesis 1 diterima jika nilai signifikansinya  $< 0,05$ . Sebaliknya, hipotesis 1 ditolak jika nilai signifikansinya  $> 0,05$ . Setelah dilakukan uji *paired samples t-test*, diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0,862. Hasil nilai tersebut  $0,862 > 0,05$  maka hipotesis 1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *average abnormal return* yang signifikan pada emiten perusahaan farmasi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia.

### **Analisis Hasil Hipotesis 2**

Untuk mengetahui apakah data yang akan diuji pada hipotesis 2 berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Shapiro-wilk* menunjukkan nilai sig. ATVA sebelum pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia sebesar  $0,348 > 0,05$ . Pada nilai sig. ATVA sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia sebesar  $0,532 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Hipotesis 2 diuji dengan uji-t sampel berpasangan (*paired sample t-test*). Hal ini disebabkan data terdistribusi secara normal. Kriteria keputusannya adalah jika nilai signifikansinya  $< 0,05$  maka hipotesis 2 diterima. Jika nilai signifikansinya  $> 0,05$  maka hipotesis 2 ditolak. Setelah dilakukan uji *paired sample t-test*, diperoleh hasil sig. (2-tailed) sebesar 0,180, karena nilai  $0,180 > 0,05$  maka hipotesis 2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *average volume trading activity* yang signifikan pada emiten perusahaan farmasi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia.

### **Pembahasan**

Hasil uji hipotesis pertama ( $H_1$ ) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* yang signifikan pada emiten perusahaan farmasi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia. Tidak bereaksinya pasar yang signifikan menunjukkan para investor yang

mampu bertahan ketika munculnya pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron di Indonesia.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 0,7% (31,6 poin) menjadi 6.594,80 menyusul pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron di Indonesia pada 16 Desember 2021. Penjualan bersih investor asing di seluruh pasar mencapai Rp735,2 miliar (Primadhyta, 2021). Hasil tersebut dapat dikatakan dengan melemahnya IHSG, investor asing menjual bersih Rp 532,56 miliar di pasar reguler dan Rp 735,15 miliar di semua pasar. Adanya masuknya Omicron, penurunan IHSG lebih bertahap karena Indonesia lebih siap dengan situasi saat ini (Soenarso & Mahadi, 2021). Meskipun IHSG melemah, sejumlah saham emiten farmasi mengalami penguatan seperti saham PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) naik 7,26% menjadi Rp 2.660, dan PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) naik 0,62% menjadi Rp 1.625. Lalu, PT. Phapros Tbk (PEHA) naik 3,59% menjadi Rp 1.155 dan PT. Indofarma Tbk (INAF) naik 6,03% menjadi Rp 2.460 (Afriyadi, 2021). Hasil dapat disimpulkan bahwa pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron di Indonesia tidak begitu berpengaruh atau tidak berdampak negatif terhadap pasar modal Indonesia khususnya pada emiten farmasi karena investor sudah lebih siap dengan keadaan.

Tidak terdapatnya perbedaan signifikan pada *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia disebabkan oleh pasar modal khususnya pada emiten farmasi tidak merespon sinyal-sinyal yang terjadi pada peristiwa tersebut. Meskipun IHSG sempat melemah, namun investor yang memiliki saham pada sektor farmasi tidak terpengaruh karena rasa optimis di tengah situasi pandemi COVID-19 yang masih merajalela. Saham-saham farmasi cenderung stabil sesuai persepsi pelaku pasar akan kembali seiring kembali meningkatnya kebutuhan akan fasilitas kesehatan di tengah situasi pandemi yang belum stabil (Pratama, 2021).

Sesuai dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dikemukakan oleh Jogiyanto, (2008) bahwa informasi yang ditampilkan ini seharusnya memberi sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan investasi. Hasil dapat disimpulkan bahwa pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron dianggap tidak begitu berpengaruh terhadap investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunistiyo dan Utami (2021), Suryanto (2015), serta Maswiguno dan Yunita (2020) yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian yang dilakukan oleh Abdillah dan Sukmaningrum, (2020), Alexander dan Kadafi (2018), serta Yusrina dan Sukmaningrum, (2019) juga menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian lainnya.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pembahasan pada bagian sebelumnya, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Tidak terdapat perubahan yang signifikan pada *average abnormal return* sebelum maupun sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia yang dibuktikan dengan hasil uji *Paired Sample T-test* yaitu 0,862 yang berarti nilai sig. lebih besar daripada 0,05 sehingga hipotesis pertama ditolak; (2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman munculnya COVID-19 varian omicron pertama di Indonesia yang dibuktikan dengan hasil uji *Paired Sample T-test* yaitu nilai sig. bernilai 0,180 yang berarti nilai sig. lebih besar daripada 0,05 sehingga hipotesis kedua ditolak.



Berdasarkan simpulan tersebut, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Investor didorong untuk merespon secara tepat informasi yang terdapat dalam peristiwa agar dapat mengambil keputusan investasi yang baik, baik peristiwa domestik dan mancanegara yang dapat mempengaruhi pasar modal, sehingga mereka dapat mengambil keputusan tentang informasi yang terdapat dalam peristiwa secara tepat dalam bisnis mereka untuk meminimalkan risiko kerugian investasi; (2) Bagi perusahaan agar bisa mengkaji setiap keadaan atau peristiwa yang ada sehingga dapat mengambil kebijakan yang diperlukan; (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu bahan rujukan untuk melakukan penelitian terkait *average abnormal return* dan *average trading volume activity* terhadap suatu peristiwa sehingga penelitian ini dapat bermanfaat bagi para peneliti lainnya. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti *market capitalization* dan *bid-ask spread* sehingga hasil yang diperoleh lebih beragam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, I., & Sukmaningrum, P. S. (2020). The reaction of sharia capital market reaction on the announcement of trade balance deficit. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 1646-1660. doi.org:10.20473/vol7iss20209pp1646-1660.
- Afriyadi, A. D. (2021). *Varian micron masuk RI, saham farmasi terbang tinggi-IHSG melemah*. Retrieved from <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-5857419/varian-omicron-masuk-ri-saham-farmasi-terbang-tinggi-ihsg-melemah>
- Alexander., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1-6. doi.org:10.29264/jmmn.v10i1.3803
- Dirgantara, H & Rahmawati, W. T. (2021). *Di tengah turunnya kasus Covid-19, intip rekemondasi saham emiten farmasi*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/di-tengah-turunnya-kasus-covid-19-intip-rekemondasi-saham-emiten-farmasi>
- Elliyana, E. (2020). Lembaga keuangan dan pasar modal. Malang: Ahli media Press.
- Fauzi, M. A., & Ichsan, N. (2018). Reaksi pasar modal syariah terhadap Aksi Bela Islam 212 di Jakarta. *Jurnal Socio Dialektika*, 3(1), 65-82. doi.org:10.31942/sd.v3i1.2196
- Foster, G. (1986). Financial statement analysis. Singapore: Prentice-hall.
- Gunistiyo., Waskito, J., & Utami, Y. (2021). Indonesia stock exchange: Abnormal return amid pandemic. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 06(1), 15-20. doi.org:10.22219/jiko.v6i01.16056
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman kasus pertama virus Corona di Indonesia (Studi kasus pada sahan LQ45). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 38-50.
- Hartono, J. (2008). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Humas Sekretariat Kabinet Republik Indonesia. (2021). *Varian omicron terdeteksi di Indonesia*. Retrieved from <https://setkab.go.id/varian-omicron-terdeteksi-di-indonesia/>
- Indriani, R., & Mariana. (2021). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi kasus perusahaan yang terdaftar pada LQ-45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 167 - 186. doi.org:10.52859/jba.v8i2.174

- Irmayani, N. W. (2020). Dampak pandemic Covid 19 terhadap reaksi pasar pada sektor *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9 (12), 2337-3067. doi.org:10.24843/EEB.2020.v09.i12.p05
- Jogiyanto. (2008). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Jogiyanto. (2010). *Metodologi penelitian bisnis: salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM.
- Maghisza, D. F. (2021). *IHSG akhir tahun 2021 dibuka menghijau, saham MSKY pimpin top gainers*. Retrieved from: <https://ekbis.sindonews.com/read/642961/38/ihsg-akhir-tahun-2021-dibuka-menghijau-saham-msky-pimpin-top-gainers-1640830333>
- Mahajan, S., & Singh, B. (2009). The empirical investigation of relationship between return, volume and volatility dynamics in Indian Stock Market. *Eurasian Journal of Business and Economics (EJBE)*, 2(4), 113-137.
- Maswiguno, W., & Yunita, I. (2020). Analysis of abnormal return and trading volume activity difference before and after quick count of general election event 2019 (study on LQ-45 in the Indonesia stock exchange). *e-Proceeding of Management*, 7(1), 1031-1037. Retrieved from <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/11469/11337>
- Mukti, B.A. (2021). Dampak pandemi covid-19 terhadap pasar saham di Indonesia. Retrieved from <https://kumparan.com/bilal-abdul-mukti/dampak-pandemi-covid-19-terhadap-pasar-saham-di-indonesia-1wufDYRIL45>
- Muzakir, M. F. (2020). Reaksi pasar modal terhadap berita Covid-19 di Indonesia. *EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11(2), 123-132.
- 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), 230-236. doi.org:10.32493/skt.v3i3.5022
- Nurul, H. (2020). *Peranan pasar modal dan fungsinya bagi perekonomian negara*. Retrieved from <https://lifepal.co.id/media/peranan-pasar-modal/>
- Nuryana, I. (2016). Analisis reaksi pasar modal terhadap pengangkatan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 4(2), 2. doi.org:10.33366/ref.v4i2.517
- Pratama, A. (2021). *Saham farmasi dan kesehatan meroket saat lonjakan Covid-19, ini penyebabnya*. Retrieved from <https://www.idxchannel.com/market-news/saham-farmasi-dan-kesehatan-meroket-saat-lonjakan-covid-19-ini-penyebabnya>
- Primadhyta, S. (2021). *IHSG keok ke 6.594 pada hari ini, Kamis 16 Desember 2021*. Retrieved from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20211216150336-92-734928/ihsg-keok-ke-6594-pada-hari-ini-kamis-16-desember-2021>
- Rentini, L. A., & Herawati, N. T. (2020). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 11(2), 110. doi.org:10.23887/jimat.v11i2.25354
- 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 terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi (JMBI)*, 7(2), 407-415. doi.org:10.35794/jmbi.v7i3.30668

- Satria, G. A., Artini, L. G., & Rahyuda, H. (2017). Reaksi pasar terhadap *China's black monday* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(7), 2635-2664. doi.org:10.24843/EEB.2017.v06.i07.p02
- Soenarso, S. A. & Mahadi, T. (2021). *IHSG turun akibat omicron, bagaimana proyeksi hingga akhir tahun?* Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/ihs-g-turun-akibat-omicron-bagaimana-proyeksi-hingga-akhir-tahun>
- Subrata, I. K., & Werastuti, D. N. (2020). Analisis reaksi pasar pada penetapan status darurat global ke level tertinggi terkait virus corona oleh WHO (*World Health Organization*) pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 11(2), 169-177. doi.org:10.23887/jimat.v11i2.25161
- Suganda., & Renald, T. (2018). *Event study teori dan pembahasan reaksi pasar modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Suryanto. (2015). Analysis of abnormal return before and after the announcement of Investment Grade Indonesia. *International Journal of Business and Management Review*, 3(1), 11-23.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2021). Pendapatan saham abnormal pada masa tidak pandemi dan pandemi covid-19: studi pada subsektor farmasi dan telekomunikasi. *Accounting and Management Journal*, 5(1), 69-79. doi.org/10.33086/amj.v5i1.2092
- Tahu, G. P. (2018). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap pelemahan Rupiah terhadap Dolar AS (Event study yang terdaftar di BEI). *Jurnal Widya Manajemen*, 1(1), 18-39. doi.org:10.32795/widyamanajemen.v1i1.204.
- Tandelilin, E. (2001). Analisis investasi dan manajemen portofolio. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Yusrina, A., & Sukmaningrum, P. S. (2019). Analisis perbedaan *average abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 6(12), 2512-2526. doi.org:10.20473/vol6iss201912pp2512-2526