



Analisis Reaksi Pasar Modal Asia Tenggara Pada Situasi Pandemi Covid-19 Gelombang Dua (Varian Delta)

Submitted Date:
9 October 2022

Accepted Date:
17 November 2022

Eka Yulianti*

Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia
eka.yulianti@lecture.unjani.ac.id

Ifan Wicaksana Siregar

Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia
ifan.wicaksana.a@lecture.unjani.ac.id

Esi Fitriani Komara

Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia
esi.fk@lecture.unjani.ac.id

Suggested Citation:

Yulianti, E., Siregar, I. W., & Komara, E. F. (2022). *Analisis Reaksi Pasar Modal Asia Tenggara Pada Situasi Pandemi Covid-19 Gelombang Dua (Varian Delta)*. Jurnal Bisnis dan Manajemen, 219-231. doi: <https://doi.org/10.26905/ibm.v9i2.8939>

Abstract:

The objective of this study is to analyze the reaction of Southeast Asian capital markets to the second wave of the Covid-19 pandemic, in this case the Delta Variant. This study uses a quantitative research approach with descriptive analysis and comparative methods. The population in this study is the capital markets of Southeast Asian countries. Furthermore, the sampling technique is non-probability sampling, samples that meet the criteria are the capital markets of Indonesia, Malaysia, Singapore and Thailand. The results showed that based on the one sample T-test, there were abnormal returns in all Southeast Asian countries sampled for the second wave of Covid-19. However, the results show a different response from each country. The countries of Indonesia, Malaysia and Singapore show that investors in the capital markets of these countries can still benefit from positive abnormal returns on investments made as long as they make careful and mature decisions. The positive response at the start of the Delta variant's appearance could be due to investor confidence regarding the government's Covid-19 disaster mitigation. Meanwhile in Thailand, after the event date showed a negative response to the second wave of Covid-19. In addition, the presence of abnormal returns indicates that the market is efficient in the semi-strong form in terms of information in all the countries studied.

Keywords: capital market efficiency, event study, southeast asia

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Asia Tenggara terhadap peristiwa pandemi Covid-19 Gelombang dua dalam hal ini Varian Delta. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif analisis dan komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah pasar modal negara-negara di Asia Tenggara. Selanjutnya teknik penentuan sampel adalah *nonprobability sampling*, sampel yang memenuhi kriteria adalah pasar modal Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan pengujian one sample T-test terdapat abnormal return di seluruh negara Asia Tenggara yang dijadikan sampel atas peristiwa Covid-19 Gelombang dua. Namun hasil menunjukkan respon yang berbeda-beda dari setiap negara. Negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura menunjukkan bahwa para investor di pasar modal negara-negara tersebut masih dapat memperoleh keuntungan dengan adanya abnormal return positif atas investasi yang dilakukan selama mengambil keputusan secara hati-hati dan matang. Respon positif di awal kemunculan varian Delta ini dapat disebabkan oleh adanya kepercayaan investor terkait mitigasi bencana Covid-19 yang dilakukan pemerintah. Sedangkan di Negara Thailand, setelah event date menunjukkan respon yang negatif terhadap peristiwa gelombang ke dua Covid-19. Selain itu adanya abnormal return ini mengindikasikan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi di seluruh negara yang diteliti.

Kata Kunci: efisiensi pasar modal, event study, asia tenggara

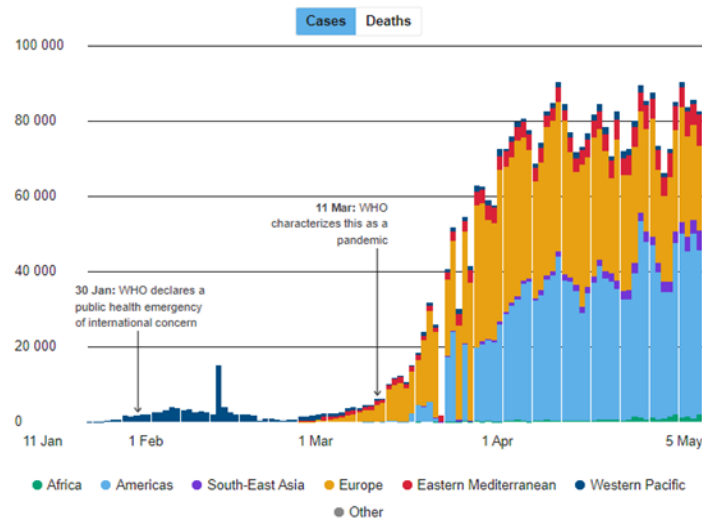
JEL Classification:

*Corresponding Author

Latar Belakang

Pasar modal merupakan lembaga intermediasi yang menjadi alternatif pendanaan yang mumpuni bagi perusahaan-perusahaan. Pergerakan saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang relevan terhadapnya. Hal ini berkaitan dengan efisiensi pasar modal yang pada intinya membahas mengenai bagaimana pasar modal bereaksi terhadap suatu informasi, baik informasi masa lalu, informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang bersifat rahasia. Oleh karenanya, terdapat tiga bentuk efisiensi pasar yakni weak form, semi strong form, dan strong form. Salah satu bentuk yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap informasi yang dipublikasikan adalah semi strong form atau yang disebut sebagai event study. Selanjutnya, pada awal tahun 2020, terdapat informasi yang merupakan informasi yang bersifat publik dan termasuk ke dalam kategori *bad news* yang diduga dapat mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal yakni informasi mengenai bencana pandemi Covid-19.

Pada 5 Januari 2020 WHO mengumumkan darurat kesehatan dengan adanya virus Covid-19 (WHO, n.d.). WHO juga menekankan bahwa masalah ini perlu menjadi perhatian internasional. Seiring dengan berjalannya waktu, kasus Covid-19 semakin berkembang dan telah menginfeksi warga hampir di seluruh dunia. Adapun perkembangan Covid-19 Secara Global yang dapat dikatakan mengalami lonjakan tinggi sejak awalnya kemunculannya sampai periode 5 Mei 2020 adalah sebagai berikut:



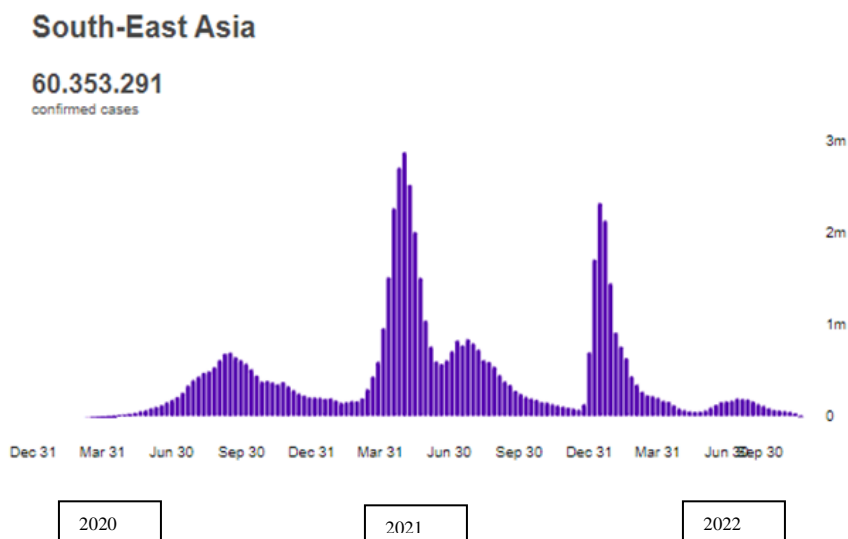
Gambar 1. Kasus Covid-19 Global per 5 Mei 2020

Sumber: <https://www.who.int/data/gho/whs-2020-visual-summary> (World Health Statistics 2020 Visual Summary, n.d.)

Gambar 1. Menunjukkan perkembangan kasus Covid-19 per 5 Mei 2020 yang dipublikasikan oleh WHO dalam website resminya yang dianggap sebagai Gelombang pertama kemunculan Covid-19. Pada periode tersebut dapat dilihat peningkatan signifikan jumlah kasus Covid-19 dari awal kemunculannya. Negara di Asia tenggara merupakan negara yang tergolong terkena dampak serius akibat adanya virus ini. Hal ini menjadi salah satu alasan peneliti untuk melihat dampak Covid-19 terhadap negara-negara di Asia Tenggara. Selain itu, Gambar 1. Juga menunjukkan bahwa sejak pertama kali diidentifikasi hingga 18 April 2021, terdapat 140.332.386 total kasus secara global, dengan total 3.004.088 kasus kematian. Selanjutnya, pada awal hingga pertengahan tahun 2021 yang sebelumnya trennya sempat mengalami penurunan Covid-19 dengan varian baru kembali melanda. Varian ini adalah varian Delta dan dikatakan sebagai Gelombang ke dua Covid-19 yang pada saat itu membuat khalahan pemerintah India dalam penanganannya.

Gambar 2. Menunjukkan perkembangan kasus Covid-19 dari tahun 2020 hingga tahun 2022. Seiring dengan perkembangannya Covid-19 terus bermutasi hingga pada tahun 2021 ditemukan varian Delta. Selanjutnya, varian Delta yang dianggap sebagai Gelombang ke-dua Covid 19 juga ditemukan di negara-negara yang merupakan sampel dari penelitian ini diantaranya Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Varian Delta ini mulai terkonfirmasi di Thailand pada 7 April 2021 (CNN Indonesia, 2021), disusul oleh Singapura pada 30 April 2021 (CNBC Indonesia, 2022), Indonesia pada tanggal 3 Mei 2021 (Kompas, 2021), dan Malaysia pada

tanggal 9 Juni 2021(CNN Indonesia, 2021). Adapun di Asia Tenggara sendiri perkembangan Covid-19 tahun 2020 hingga 2022 termasuk didalamnya varian Delta (terjadi pada 2021) adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Perkembangan Kasus Covid-19 Asia Tenggara 2020-2022

Sumber: <https://covid19.who.int/> (WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard | WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard With Vaccination Data, n.d.)

Lebih lanjut, Covid-19 bukan hanya mengakibatkan gejala di bidang kesehatan, namun juga menyerang banyak aspek seperti ekonomi, pendidikan, politik, dan lainnya. Salah satu aspek perekonomian yang terkena dampaknya adalah pasar modal. Gejala pasar saham dunia sangat besar terjadi pada bulan Maret 2020 meski mulai merangkak membaik pada pertengahan April 2020, dan pasar saham Asia lebih terdampak atas COVID-19 ini dibandingkan dengan Eropa (Topcu & Gulal, 2020). Di sisi lain, isu global dalam bidang kesehatan faktanya sudah terjadi beberapa kali sebelum pandemi ini. COVID-19 merupakan salah satu pandemi di antara six PHEIC (*Public Health Emergency of International Concern*) yang diumumkan oleh WHO; H1N1 pada tahun 2009, Polio dan Ebola pada tahun 2014, virus Zika pada tahun 2016, Ebola pada tahun 2019, dan COVID-19 pada tahun 2020. Dari keenam isu kesehatan global tersebut, COVID-19 yang paling berdampak memberikan gejala yang luar biasa pada pasar saham dunia (Schell et al., 2020). Selain itu, Bursa saham dunia pun mengalami penurunan harga. Ditandai dengan indeks harga saham gabungan bursa-bursa global yang serempak menurun selama pandemi. Di Indonesia, IHSG Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak Januari 2020 menurun sampai titik terendah di awal April, namun memasuki bulan Mei 2020 mulai menunjukkan tren bergerak naik perlahan. Hampir seluruh bursa saham di dunia juga terkena dampak serupa. Pola yang sama ditunjukkan di berbagai bursa di dunia. Investor di seluruh dunia sempat menderita potensi kerugian yang besar akibat pandemi COVID-19. Lonjakan merah pada 10 pasar saham dunia terjadi pada Februari 2020 ini (Zhang et al., 2020).

Selain itu, pandemi COVID-19 mampu mempengaruhi perekonomian negara karena penurunan produksi dan konsumsi publik serta bank yang tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kebutuhan finansial perusahaan yang kemudian akan menyebabkan runtuhnya pasar saham dunia (Wren-Lewis, 2020). Namun, dalam dua bulan belakangan ini, investor di seluruh dunia juga turut merasakan momentum kenaikan indeks bursa global pada waktu-waktu tertentu sehingga memberikan sinyal positif akan prospek pertumbuhan indeks saham ke depannya (Fauziyyah & Eryafdi, 2021). Hal ini menjadi suatu fenomena dimana di sisi lain Covid-19 termasuk didalamnya kemunculan varian Delta diduga memberikan dampak yang negatif namun terdapat suatu memotum kenaikan indeks bursa global khususnya di Asia Tenggara. Hingga akhir tahun 2021 seiring dengan kemunculan varian Delta di beberapa negara, bursa saham di Asia Tenggara justru terkoreksi positif dibandingkan dengan tahun 2020 diantaranya Indonesia, Singapura, dan Thailand. Sedangkan Malaysia menjadi

satu satunya bursa saham yang memiliki penurunan performa. Hal ini relevan dengan yang diberitakan oleh Bisnis.com (Saumi, n.d.) bahwa mayoritas bursa di Asia mengalami lonjakan sepanjang tahun 2021. Indeks acuan di bursa Vietnam naik 34,61 persen, Thailand melonjak 14,38 persen, Singapura menguat 10,13 persen, Filipina menanjak 2,73 persen, sementara Malaysia terkoreksi 5,26 persen untuk tahun penuh 2021.

Penelitian terdahulu mengenai studi peristiwa yang mengukur reaksi pasar modal terhadap suatu bencana telah banyak dilakukan. Adapun penelitian terkait pandemi Covid-19 diantaranya dilakukan oleh Topcu (Topcu & Gulal, 2020) yang menunjukkan bahwa dampak covid terhadap negara berkembang lebih banyak dialami oleh negara-negara di Asia dibandingkan dengan Eropa. Kemudian Schell (Schell et al., 2020) melakukan penelitian terkait dampak covid-19 dan virus lain sejenis covid 19, dan hasilnya menunjukkan bahwa hany Covid-19 yang memiliki dampak negatif terhadap pasar saham. Selain itu, Bash (Bash, 2020) yang melakukan penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap fase awal kemunculan Covid-19 di 30 negara. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa ini yang ditandai dengan adanya *abnormal return* negatif dan signifikan. Selanjutnya, penelitian Bash (17) didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Singh et al. (Singh et al., 2020) dengan 20 negara sebagai subjek dan menunjukkan hasil bahwa pada awal kemunculan Covid-19 terjadi kepanikan di pasar modal serta menunjukkan bahwa reaksinya adalah negatif. Meskipun begitu pasar kembali pulih dengan segera dari koreksi harga secara mendalam. Kemudian, Sansa (Sansa, 2020) melakukan penelitian terkait dampak pandemi Covid-19 terhadap pasar modal di China dan USA. Indeks yang digunakan sebagai sampel dari China adalah *Shanghai Stock Exchange* (SSE) dan *New York Dow Jones* (NYDJ) sebagai sampel dari USA. Penelitian ini menggunakan teknik regresi sederhana dimana Kasus Covid-19 sebagai variabel independen sedangkan SSE dan NYDJ sebagai variable dependen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak yang signifikan terhadap pasar modal China dan USA pada periode 1 Maret 2020 hingga 25 Maret 2020. Selanjutnya Alam et all (Alam et al., 2020), melakukan penelitian tentang reaksi pasar modal India terhadap pengumuman kebijakan *lockdown* yang disebabkan oleh adanya pandemi Covid-19. Teknik penelitian yang digunakan adalah *event study* yang menganalisis 31 perusahaan yang tergabung dalam indeks *Bombay Stock Exchange* (BSE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor bereaksi positif terhadap diterapkannya kebijakan lockdown yang dibuktikan dengan adanya *Abnormal return* yang positif signifikan di sekitar peristiwa pengumuman *lockdown* tersebut. Kemudian, Ibrahim et all (Ibrahim et al., 2020) juga melakukan penelitian terkait efek pandemic terhadap pasar global yang menunjukkan hasil bahwa pada fase awal kemunculan Covid-19 pasar sangat terpengaruh sehingga menyebabkan pula perekonomian dunia terganggu. Senada dengan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, He et all (He et al., 2020) melakukan penelitian tentang reaksi pasar modal pada berbagai sektor industri di china terhadap pandemi Covid 19. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa sektor transportasi, pertambangan, listrik & pemanas, dan lingkungan telah terpengaruh oleh pandemi. Sedangkan sektor manufaktur, teknologi informasi, pendidikan dan industri perawatan kesehatan dapat bertahan di tengah pandemi.

Lebih lanjut, Ashraf (Ashraf, 2020) melakukan penelitian yang lebih luas lagi yaitu menganalisis reaksi pasar modal terhadap pandemi COVID-19 dengan menggunakan data kasus positif harian dan kematian akibat Covid-19 yang dikonfirmasi serta data *return* saham dari 64 negara di seluruh dunia. Periode yang digunakan adalah mulai 22 Januari 2020 hingga 17 April 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar saham merespons secara negatif pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19. Artinya, return pasar saham menurun seiring banyaknya kasus yang dikonfirmasi meningkat. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pasar saham bereaksi lebih proaktif terhadap pertumbuhan jumlah kasus yang dikonfirmasi dibandingkan dengan pertumbuhan jumlah kematian. Hasil penelitian ini jika digeneralisir menunjukkan bahwa pasar saham dengan cepat menanggapi pandemi COVID-19 dan tanggapan ini bervariasi dari waktu ke waktu tergantung pada tingkat penyebaran pandemi. Kemudian, Liu et all (Liu et al., 2020) melakukan penelitian mengenai dampak jangka pendek dari wabah virus corona pada 21 saham unggulan yang tergabung dalam indeks pasar di negara-negara utama yang terpengaruh termasuk Jepang, Korea, Singapura, AS, Jerman, Italia, dan Inggris, dll. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa menunjukkan hasil bahwa negara dan wilayah utama yang terpengaruh Covid-19 pasar sahamnya mengalami penurunan dengan cepat setelah pandemi melanda.

Abnormal return di negara-negara bernilai negatif lebih besar dibandingkan dengan negara lain. Hal ini berarti bahwa pasar modal bereaksi negative terhadap pandemic Covid-19. Khantavhit (Khanthavit, 2020) juga melakukan analisis studi peristiwa untuk menguji reaksi pasar saham terhadap COVID-19. Penelitian dilakukan pada pasar modal Prancis, Jerman, Italia, Spanyol, Inggris, AS, China, Filipina, dan Thailand. Studi ini menunjukkan bahwa terdapat reaksi negatif yang signifikan terhadap penyakit tersebut. Lebih lanjut, Heyden & Heyden (Heyden & Heyden, 2020) penelitiannya menganalisis reaksi pasar jangka pendek saham AS dan Eropa selama pandemi COVID-19. Penelitian dilakukan dengan menggunakan *event study* Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap kasus pandemi Covid-19 yang terjadi. Selain itu hasil penelitian juga menunjukkan bahwa beberapa kebijakan yang dilakukan pemerintah saat pandemi berpengaruh negatif terhadap *return*.

Selanjutnya, penelitian lain dilakukan oleh Octavera dan Rahadi (Octavera & Rahadi, 2021) yang melakukan penelitian terkait reaksi pasar modal Asia Tenggara terhadap pandemi Covid-19. Namun penelitian yang dilakukan adalah pada pandemi gelombang 1 pada tahun 2020 dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perubahan terkait bertambahnya Covid-19 berpengaruh negatif pada indeks pasar gabungan di negara-negara Asia Tenggara. Namun berbeda dengan hasil penelitian Saragih et al (Saragih, 2021) bahwa investor tetap dapat memperoleh keuntungan di tengah situasi pandemi Covid-19 dengan pertimbangan yang matang atas keputusan investasinya. Sedangkan penelitian lain yang masih relevan dengan dampak Covid 19 adalah tentang analisis dampak lockdown di kawasan Asean yang dilakukan oleh Tanasal, dkk (Tanasal et al., 2021) yang menunjukkan hasil bahwa pasar modal Singapura dan Thailand merespon adanya kebijakan *lockdown* yang diterapkan oleh pemerintah. Sementara di Indonesia sendiri atas hasil penelitian Syahfiraputri, dkk (Syahfiraputri et al., 2021) menunjukkan bahwa pasar modal merespon negatif pandemi Covid-19 dalam jangka pendek terbukti dari adanya penurunan return yang drastis pada periode jendela.

Uraian hasil penelitian tersebut di atas mengindikasikan bahwa telah banyak dilakukan penelitian mengenai dampak pandemi Covid-19 baik di Indonesia maupun di negara lain dengan metode dan hasil yang berbeda. Terdapat pula penelitian yang mengatakan bahwa dampak dari virus ini tidak berkepanjangan karena pasar bisa menyesuaikan dan mengatasi kepanikan. Adanya virus ini dan efeknya terhadap pasar modal perlu dikaji secara lebih mendalam dari berbagai sudut pandang dan rangkaian peristiwa lain sebagai akibat dari adanya virus agar dapat memberikan rekomendasi yang paling akurat bagi investor sebagai bahan pertimbangan investasinya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini analisis reaksi pasar dengan menggunakan *event study* tidak hanya dilakukan pada satu *event* namun pada beberapa *event* di setiap negara yang dijadikan sampel di pasar modal Asia Tenggara. Selain itu analisis dilakukan pada kasus Covid-19 Gelombang dua dalam hal ini Varian Delta yang melanda beberapa negara di Asia Tenggara.

Oleh Karena itu, Untuk memastikan sejauh mana Covid-19 dalam hal ini varian Delta yang dianggap sebagai gelombang ke dua Covid-19 memberikan dampak terhadap pasar modal di Asia Tenggara dan apakah reaksinya signifikan atau tidak, maka dilakukan analisis yang lebih mendalam terkait dengan pengujian efisiensi pasar modal. Ada atau tidaknya reaksi ini dapat dianalisis dengan menggunakan salah satu metode analisis efisiensi pasar yaitu *event study* atau studi peristiwa. *Event study* merupakan suatu teknik pada penelitian empiris di bidang keuangan yang dapat membantu peneliti untuk mengetahui dampak atau pengaruh dari suatu *event* tertentu terhadap harga saham (Yulianti & Siregar, 2020).

Metode Penelitian

Penelitian ini dalam pelaksanaannya dilakukan berdasarkan pendekatan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif analisis dan komparatif. Metode deskriptif analisis digunakan mengingat penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan ada atau tidaknya reaksi pasar modal di negara-negara Asia Tenggara terhadap peristiwa Gelombang ke dua Covid-19 dalam hal ini varian Delta (B.1.617.2). Sedangkan metode komparatif adalah asumsi ada atau tidaknya suatu perbedaan nilai yang signifikan dari dua kelompok atau lebih (Sugiyono, 2018).

Kemudian, cara atau metode yang digunakan untuk menganalisis *abnormal return* dalam penelitian ini adalah menggunakan *event study*. Adapun periode jendela untuk melakukan analisis terhadap *abnormal return* adalah sebanyak 11 hari yang terdiri atas 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari *event date* dan 5 hari sesudah *event*. 5 hari dilakukan karena berkaitan dengan pengujian efisiensi pasar secara informasi yakni ingin mengetahui seberapa cepat respon pasar dengan segera sebelum atau setelah peristiwa.

Populasi dalam penelitian ini adalah pasar modal negara-negara di Asia Tenggara. Selanjutnya teknik penentuan sampel adalah *nonprobability sampling* yang artinya sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan diantaranya : 1) Negara Asia Tenggara yang memiliki pasar modal, 2) Pasar modal negara Asia Tenggara yang memiliki kelengkapan data selama periode peristiwa. Selain itu, penelitian ini menggunakan dokumen-dokumen yakni data harga penutupan indeks saham i pada hari ke t untuk seluruh saham yang listing di masing-masing negara yang menjadi sampel, dan juga menggunakan data indeks harga saham.

Hasil

Analisis reaksi pasar dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan one sample t-test. Pengujian *one sample t-test* bertujuan mengidentifikasi apakah terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa atau periode jendela. Teridentifikasinya *abnormal return* dan ada atau tidaknya reaksi dapat dilihat dari signifikansi pengujian per hari. Penentuan taraf signifikansi atau taraf kesalahan ditetapkan sebesar 0,05 atau 5% artinya keputusan merupakan tingkat keyakinan benar sebesar 0,95 atau 95% dan jika salah maka peluang kesalahan sebesar 0,05 atau 5%. Dimana ditolak jika nilai *p-value* pada kolom *Sig 2-tailed* < *level of significant*. Adapun hasil pengujian *one sample t-test* sebagai berikut:

Indonesia

Tabel 1 menyajikan hasil pengujian *One Sample T-test* pada peristiwa terkonfirmasi virus Delta di Indonesia. Adapun hasil pengujian dapat dilihat pada halaman berikut:

Tabel 1. Hasil Uji *One Sample T-test* Indonesia

No	Periode Waktu	Average Abnormal Return	Pengujian		
			<i>p-value</i>	α	Keterangan
1.	T-5	0,005415	0,000	0,05	Signifikan
2.	T-4	-0,00153	0,296	0,05	Tidak Signifikan
3.	T-3	0,002145	0,142	0,05	Tidak Signifikan
4.	T-2	0,002493	0,126	0,05	Tidak Signifikan
5.	T-1	0,005278	0,001	0,05	Signifikan
6.	T0	0,007112	0,000	0,05	Signifikan
7.	T1	0,002151	0,218	0,05	Tidak Signifikan
8.	T2	0,002914	0,084	0,05	Tidak Signifikan
9.	T3	0,002139	0,168	0,05	Tidak Signifikan
10.	T4	0,006812	0,000	0,05	Signifikan
11.	T5	-0,00149	0,408	0,05	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS 25, diolah kembali (2022)

Tabel 1. menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada periode jendela. Atas dasar hasil pengujian ini, mencerminkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi atas terkonfirmasi Covid-19 varian Delta dalam hal ini Covid-19 Gelombang dua. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (28) pada Covid-19 gelombang pertama respon yang ditimbulkan pada awal kemunculannya adalah negatif. Sedangkan Pada Covid-19 Gelombang ke dua terkait dalam penelitian ini, *abnormal return* bernilai positif. Hal ini relevan dengan kemampuan pemerintah dalam memitigasi bencana Covid-19 yang semakin membaik sehingga memberikan kepercayaan bagi investor bahwa kebijakan-kebijakan pemerintah tetap dapat mempertahankan performa pasar modal dalam kondisi baik. Selain itu, pengujian periode jendela dilakukan pada awal kemunculan varian Delta, sehingga pasien yang terkonfirmasi positif belum begitu banyak oleh karenanya pasar modal pada periode peristiwa atau periode jendela masih dikatakan memiliki performa yang baik. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar maka dapat dikatakan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

Malaysia

Selanjutnya, berikut ini adalah hasil pengujian *One Sample T-test* di Negara Malaysia.

Tabel 2. Hasil Uji *One Sample T-test* Malaysia

No	Periode Waktu	Average Abnormal Return	Pengujian		
			p-value	α	Keterangan
1.	T-5	0,001459	0,553	0,05	Tidak Signifikan
2.	T-4	0,001934	0,320	0,05	Tidak Signifikan
3.	T-3	0,009438	0,000	0,05	Signifikan
4.	T-2	0,009263	0,000	0,05	Signifikan
5.	T-1	-0,00396	0,241	0,05	Tidak Signifikan
6.	T0	0,003747	0,037	0,05	Signifikan
7.	T1	0,005408	0,005	0,05	Signifikan
8.	T2	0,005368	0,017	0,05	Signifikan
9.	T3	0,001623	0,288	0,05	Tidak Signifikan
10.	T4	0,002144	0,191	0,05	Tidak Signifikan
11.	T5	-0,00312	0,115	0,05	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS 25, diolah kembali 2022

Tabel 2. menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada periode jendela yaitu pada t-3,t-2, t+0, T+1, dan t+2. Atas dasar hasil pengujian ini, mencerminkan bahwa pasar modal Malaysia bereaksi atas terkonfirmasi Covid-19 varian Delta dalam hal ini Covid-19 Gelombang dua. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Octavera dan Rahadi (14) pada Covid-19 gelombang pertama respon yang ditimbulkan oleh negara-negara di Asia Tenggara termasuk Malaysia adalah negatif. Pada Covid 19 gelombang pertama jumlah kasus terkonfirmasi COVID-19 terbukti memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan indeks saham di keempat negara baik Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand. Selain itu, hasil penelitian Octavera dan Rahadi (14) juga menunjukkan bahwa perubahan angka terinfeksi COVID-19 terbukti secara signifikan mempengaruhi perubahan indeks pasar gabungan dan respon pasar terkait hal tersebut adalah bergerak ke arah negatif. Sedangkan Pada Covid-19 Gelombang ke dua dalam penelitian ini, *abnormal return* bernilai positif. Hal ini sejalan dengan yang terjadi di Indonesia dimana diduga kemampuan pemerintah dalam memitigasi bencana Covid-19 yang semakin baik memberikan kepercayaan bagi investor bahwa kebijakan-kebijakan pemerintah tetap dapat mempertahankan performa pasar modal dalam kondisi baik. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar terhadap informasi Covid-19 gelombang dua di Malaysia dapat dikatakan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

Singapura

Berikut ini merupakan hasil pengujian *One Sample T-test* pada peristiwa terkonfirmasi varian Delta di Singapura.

Tabel 3. Hasil Uji *One Sample T-test* Singapura

No	Periode Waktu	Average Abnormal Return	Pengujian		
			p-value	α	Keterangan
1.	T-5	0,003653	0,142	0,05	Tidak Signifikan
2.	T-4	0,004964	0,002	0,05	Signifikan
3.	T-3	-0,00299	0,102	0,05	Tidak Signifikan
4.	T-2	-0,00024	0,924	0,05	Tidak Signifikan
5.	T-1	0,006791	0,001	0,05	Signifikan
6.	T0	-0,0008	0,715	0,05	Tidak Signifikan
7.	T1	0,005981	0,055	0,05	Tidak Signifikan
8.	T2	-0,00175	0,992	0,05	Tidak Signifikan
9.	T3	-0,00195	0,255	0,05	Tidak Signifikan
10.	T4	-0,00048	0,816	0,05	Tidak Signifikan
11.	T5	-0,00565	0,066	0,05	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS 25, diolah kembali 2022

Tabel 5.11 menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada periode jendela yaitu pada t-4 dan t-1. Atas dasar hasil pengujian ini, mencerminkan bahwa pasar modal Singapura bereaksi atas terkonfirmasi Covid-19 varian Delta dalam hal ini Covid-19 Gelombang dua. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Octavera dan Rahadi (14) pada Covid-19 gelombang pertama respon yang ditimbulkan oleh negara-negara di Asia Tenggara termasuk Singapura adalah negatif. Pada Covid 19 gelombang pertama jumlah kasus terkonfirmasi COVID-19 terbukti memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan indeks saham di keempat negara baik Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand. Selain itu, hasil penelitian Octavera dan Rahadi (14) juga menunjukkan bahwa perubahan angka terinfeksi COVID-19 terbukti secara signifikan mempengaruhi perubahan indeks pasar gabungan dan respon pasar terkait hal tersebut adalah bergerak ke arah negatif. Sedangkan Pada Covid-19 varian Delta dalam penelitian ini, *abnormal return* bernilai positif. Hal ini sejalan dengan yang terjadi di Indonesia dan Malaysia dimana diduga kemampuan pemerintah Singapura dalam memitigasi bencana Covid-19 semakin baik dan memberikan kepercayaan bagi investor bahwa kebijakan-kebijakan pemerintah tetap dapat mempertahankan performa pasar modal dalam kondisi baik. Hasil ini relevan dengan yang disampaikan oleh Saragih, et al (18) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa investor tetap dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya selama setiap keputusan investasi disertai dengan penghitungan yang hati-hati dan pertimbangan yang matang. Namun, jika dilihat dari nilai *abnormal return* setelah peristiwa sebagian besar bernilai negatif hal ini dapat disebabkan oleh muatan informasi dan aksi yang dilakukan tidak cukup membuat hasil pengujian signifikan. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar terhadap informasi Covid-19 gelombang dua di Singapura dapat dikatakan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

Thailand

Berikut ini merupakan hasil pengujian *One Sample T-test* pada peristiwa terkonfirmasi varian Delta sebagai Covid-19 gelombang dua di Thailand.

Tabel 4. Hasil Uji *One Sample T-test* Thailand

No	Periode Waktu	Average Abnormal Return	Pengujian		
			p-value	α	Keterangan
1.	T-5	0,001104	0,236	0,05	Tidak Signifikan
2.	T-4	0,006843	0,000	0,05	Signifikan
3.	T-3	0,009419	0,000	0,05	Signifikan
4.	T-2	0,001416	0,148	0,05	Tidak Signifikan
5.	T-1	0,010842	0,000	0,05	Signifikan
6.	T0	0,004399	0,000	0,05	Signifikan
7.	T1	-0,00025	0,858	0,05	Tidak Signifikan
8.	T2	-0,00243	0,018	0,05	Signifikan
9.	T3	0,005534	0,000	0,05	Signifikan
10.	T4	-0,00551	0,000	0,05	Signifikan
11.	T5	-0,00072	0,410	0,05	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS 25, diolah kembali 2022

Tabel 5.12 menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada periode jendela yaitu pada t-4, t-3, t-1, t0, t+2, t+3, dan t+4. Atas dasar hasil pengujian ini, mencerminkan bahwa pasar modal Thailand bereaksi atas terkonfirmasi Covid-19 varian Delta. Pada hasil pengujian ini, pasar modal Thailand lebih banyak memberikan responnya di hari-hari pada periode jendela dibandingkan dengan negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Selain itu, respon yang diberikan bervariasi dimana pada periode sebelum *event date* sejalan dengan Indonesia, Malaysia, dan Singapura pasar modalnya bereaksi positif yang diduga disebabkan adanya kepercayaan investor terhadap proses mitigasi bencana Covid-19 dan kebijakan terkait pasar modal yang dilakukan oleh pemerintah. Namun setelah *event date* respon yang diberikan adalah negatif tercermin dari nilai *abnormal return* yang negatif dan signifikan pada t+2 dan t+4. Pada periode tersebut diduga muncul kembali kekhawatiran investor Thailand akan kembali terpuruknya pasar modal Thailand seperti pada Covid-19 gelombang pertama. Sejalan dengan yang diberitakan oleh Bursa Efek Indonesia (47) bahwa pemerintah Thailand mengatakan varian Delta menyumbang lebih dari 60% kasus di negara itu dan 80% kasus di Bangkok. Hal ini membawa kekhawatiran pasar modal pada periode setelah *event date* sehingga mendorong investor melakukan aksi jual saham dan menyebabkan *abnormal return* negatif signifikan. Selain itu, sejalan juga dengan respon terhadap Covid-19 gelombang pertama yang dikemukakan oleh Octavera dan Rahadi (14) bahwa respon yang ditimbulkan oleh negara-negara di Asia Tenggara termasuk Thailand adalah negatif. Pada Covid 19 gelombang pertama jumlah kasus terkonfirmasi COVID-19 terbukti memberikan

pengaruh terhadap pertumbuhan indeks saham di keempat negara baik Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand. Selain itu, hasil penelitian Octavera dan Rahadi (14) juga menunjukkan bahwa perubahan angka terinfeksi COVID-19 terbukti secara signifikan mempengaruhi perubahan indeks pasar gabungan dan respon pasar terkait hal tersebut adalah bergerak ke arah negatif. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar terhadap informasi Covid-19 gelombang dua di Thailand dapat dikatakan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi dan keputusan.

Pembahasan

Reaksi pasar modal dalam *event study* diukur oleh signifikansi *abnormal return*. Ada tidaknya abnormal return yang mencerminkan ada tidaknya kandungan informasi dapat diinterpretasikan melalui hasil pengujian one sample-t test. Dalam penelitian ini, reaksi pasar modal yang diukur adalah reaksi pasar modal di Asia Tenggara yang terdiri atas Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Di Indonesia, hingga akhir tahun 2021, COVID-19 masih menjadi perbincangan besar di kalangan masyarakat karena memberikan dampak besar terhadap bidang kesehatan dan perekonomian. Bahkan pada pertengahan tahun 2020 roda ekonomi mengalami perlambatan dan sempat pada level "mati suri" disebabkan oleh tekanan COVID-19 ini (Rifa'i et al., 2020). Beberapa sektor yang terkena dampak negatif luar biasa diantaranya sektor industri, pariwisata, perdagangan, transportasi, dan investasi. Seiring dengan ketidakpastian yang juga menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap dampak dan perkembangan dari wabah ini, harga saham melemah. Hal ini dapat dilihat dari adanya perbedaan antara sebelum dan setelah adanya pandemi ini. Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pergerakan negatif sehingga berimbas pada perekonomian Indonesia (Rifa'i et al., 2020). Namun, pada kemunculan Covid-19 Gelombang dua dalam hal ini varian delta yang terlebih dahulu menyerang India, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang positif di sekitar periode jendela. Adanya abnormal return positif juga menunjukkan bahwa meskipun dalam kondisi pandemi para investor tetap dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya yang tentu saja dengan pertimbangan yang matang ketika mengambil keputusan investasi (Saragih, 2021). Selain itu, hasil ini juga relevan dengan kemampuan pemerintah dalam memitigasi bencana Covid-19 yang semakin membaik sehingga memberikan kepercayaan bagi investor bahwa kebijakan-kebijakan pemerintah tetap dapat mempertahankan performa pasar modal dalam kondisi baik. Hal ini seperti yang dipublikasikan oleh Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia (ekon.go.id, 2022) bahwa respon cepat dalam memitigasi risiko varian delta Covid-19 dan terus membaiknya fundamental ekonomi nasional di tahun 2021 telah berdampak positif terhadap pasar modal Indonesia yang ditutup pada level 6.581 pada 30 Desember 2021. Hal tersebut juga didukung arus modal asing yang masuk ke pasar saham Indonesia senilai USD 2,7 Miliar (ytd) per 30 Desember 2021 yang mendorong perbaikan indeks saham pada periode akhir tahun 2021. Kemudian, respon positif yang ditimbulkan dapat juga disebabkan oleh pengujian periode jendela dilakukan pada awal kemunculan varian Delta, sehingga pasien yang terkonfirmasi positif belum begitu banyak oleh karenanya pasar modal pada periode peristiwa atau periode jendela masih dikatakan memiliki performa yang baik. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar terhadap informasi Covid-19 gelombang dua di Indonesia dapat dikatakan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

Relevan dan senada dengan hasil penelitian di Indonesia, Negara Malaysia dan Singapura pun menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada periode jendela. Atas dasar hasil pengujian ini, mencerminkan bahwa pasar modal Malaysia dan Singapura bereaksi atas terkonfirmasinya Covid-19 varian Delta. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Octavera dan Rahadi (Octavera & Rahadi, 2021) pada Covid-19 gelombang pertama respon yang ditimbulkan oleh negara-negara di Asia Tenggara termasuk Malaysia dan Singapura adalah negatif. Pada Covid 19 gelombang pertama jumlah kasus terkonfirmasi COVID-19 terbukti memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan indeks saham di keempat negara baik Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand. Sedangkan Pada Covid-19 Gelombang ke dua terkait varian Delta dalam penelitian ini, *abnormal return* bernilai positif. Hal ini sejalan dengan yang terjadi di Indonesia dimana diduga kemampuan pemerintah dalam memitigasi bencana Covid-19 yang semakin baik memberikan kepercayaan bagi investor bahwa kebijakan-kebijakan pemerintah tetap dapat mempertahankan performa pasar modal dalam kondisi baik. Selanjutnya, seperti yang dikemukakan oleh (Saragih, 2021) adanya *abnormal return* positif juga menunjukkan

bahwa meskipun dalam kondisi pandemi para investor tetap dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya yang tentu saja dengan pertimbangan yang matang ketika mengambil keputusan investasi. Selain itu, pengujian periode jendela dilakukan pada awal kemunculan varian Delta, sehingga pasien yang terkonfirmasi positif belum begitu banyak oleh karenanya pasar modal pada periode peristiwa atau periode jendela masih dikatakan memiliki performa yang baik. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar, maka pasar modal Malaysia dan Singapura dapat dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

Berbeda dengan Indonesia, Malaysia, dan Singapura respon Thailand terhadap terkonfirmasi virus Delta sebagai pandemi Covid-19 Gelombang 2 adalah negatif. Hal ini ditunjukkan oleh sebagian besar *abnormal return* bernilai negatif terutama pada periode jendela setelah pemerintah mengumumkan secara resmi terkonfirmasi virus di negara tersebut. Setelah *event date* respon yang diberikan adalah negatif tercermin dari nilai abnormal return yang negatif dan signifikan pada $t+2$ dan $t+4$. Pada periode tersebut diduga muncul kembali kekhawatiran investor Thailand akan kembali terpuruknya pasar modal Thailand seperti pada Covid-19 gelombang pertama. Sejalan dengan yang diberitakan oleh Bursa Efek Indonesia (Berlianto, n.d.) bahwa pemerintah Thailand mengatakan varian Delta menyumbang lebih dari 60% kasus di negara itu dan 80% kasus di Bangkok. Hal ini membawa kekhawatiran pasar modal pada periode setelah *event date* sehingga mendorong investor melakukan aksi jual saham dan menyebabkan *abnormal return* negatif signifikan. Selain itu, sejalan juga dengan respon terhadap Covid-19 gelombang pertama yang dikemukakan oleh Octavera dan Rahadi (Octavera & Rahadi, 2021) bahwa respon yang ditimbulkan oleh negara-negara di Asia Tenggara termasuk Thailand adalah negatif. Pada Covid 19 gelombang pertama jumlah kasus terkonfirmasi COVID-19 terbukti memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan indeks saham di keempat negara baik Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand. Selain itu, hasil penelitian Octavera dan Rahadi (Octavera & Rahadi, 2021) juga menunjukkan bahwa perubahan angka terinfeksi COVID-19 terbukti secara signifikan mempengaruhi perubahan indeks pasar gabungan dan respon pasar terkait hal tersebut adalah bergerak ke arah negatif. Selanjutnya, apabila dilihat berdasarkan aspek efisiensi pasar secara informasi yakni berkaitan dengan kecepatan respon pasar terhadap informasi Covid-19 gelombang dua di Thailand dapat dikatakan bahwa pasar efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

Secara keseluruhan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa yang berarti bahwa informasi terkait Covid-19 gelombang dua dalam hal ini varian delta memiliki kandungan informasi. Hal ini seperti yang diungkapkan oleh Tandellilin (Tandellilin, 2017) bahwa suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika memberikan *abnormal return* kepada pasar. Selain itu, hasil penelitian yang juga meneliti terkait pandemi Covid-19 dan menunjukkan hasil bahwa informasi ini memberikan abnormal return kepada pasar diantaranya adalah Topcu (Topcu & Gulal, 2020), Schell (Schell et al., 2020), Bash (Bash, 2020), Sansa (Sansa, 2020), Alam et al. (Alam et al., 2020), Ashraf (Ashraf, 2020), Khantavhit (Khanthavit, 2020), Octavera dan Rahadi (Octavera & Rahadi, 2021), Saragih et al. (Saragih, 2021), Tanasal, dkk (Tanasal et al., 2021), dan Syahfiraputri, dkk (Syahfiraputri et al., 2021).

Kesimpulan

Hasil pengujian *one sample T-test* pada *abnormal return* menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* di negara Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal efisien secara informasi dalam bentuk setengah kuat yang berarti bahwa pasar modal merespon dengan cepat seluruh peristiwa yang diteliti baik positif maupun negatif. Kemudian, Indonesia, Malaysia, dan Singapura memberikan *abnormal return* yang positif pada pasar yang berarti bahwa para investor di pasar modal negara-negara tersebut masih dapat memperoleh keuntungan dengan adanya *abnormal return* positif atas investasi yang dilakukan selama mengambil keputusan secara hati-hati dan matang. Selain itu, pada pasar modal Thailand menunjukkan hasil bahwa pasar efisien secara keputusan artinya pasar merespon dengan tepat sesuai karakteristik berita *bad news* atau *good news*.

Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap berbagai peristiwa yang diteliti, sehingga para investor sebelum melakukan keputusan investasi sebaiknya terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap berbagai faktor yang dapat mempengaruhi pasar modal seperti pengaruh dari lingkungan ekonomi maupun non ekonomi seperti peristiwa-peristiwa yang terkait dengan Covid-19 gelombang dua pada penelitian ini. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seyogyanya tetap berupaya menjaga kestabilan ditengah berbagai peristiwa – peristiwa yang terjadi seperti Covid-19 yang dapat memberikan pengaruh bagi pasar modal. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan rangkaian peristiwa lain yang terkait dengan Covid 19 dan menambahkan variabel seperti *security return variability* agar hasil penelitian menjadi lebih luas, akurat dan bervariasi.

Daftar Pustaka

- Agustiawan, K. E., & Sujana, E. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11(2), 293–302.
- Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock market response during COVID-19 lockdown period in India: An event study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 131–137. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.131>
- Amaroh, S. (2020). Covid-19 Outbreak and Capital Market Reaction: an Evidence From the Jakarta Islamic Index 70. *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 9(2), 227. <https://doi.org/10.22373/share.v9i2.7887>
- Ashraf, B. N. (2020). Since January 2020 Elsevier has created a COVID-19 resource centre with free information in English and Mandarin on the novel coronavirus COVID- 19 . The COVID-19 resource centre is hosted on Elsevier Connect , the company ' s public news and information . January.
- Astuti, W. B., & Amjadalah, A. A. (2020). COVID-19 Dan Kinerja Saham Perusahaan Indonesia : Pendekatan Event-Study. *Festival Riset Akuntasni (FRA)*, 2(April 2020).
- Bash, A. (2020). International Evidence of Covid-19 and Stock Market Returns: an Event Study Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 34–38. <https://doi.org/10.32479/ijefi.9941>
- Berlianto. (n.d.). *Varian Delta Mengamuk, Tokyo hingga Malaysia Kembali Catat Rekor Kasus Covid-19*. Idxchannel.Com. Retrieved October 14, 2022, from <https://www.idxchannel.com/economics/varian-delta-mengamuk-tokyo-hingga-malaysia-kembali-catat-rekor-kasus-covid-19>
- CNBC Indonesia. (2022, March). *Pengumuman! Varian Baru Covid-19 Sudah di Singapura, RI Aman?* <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220503091607-4-336565/pengumuman-varian-baru-covid-19-sudah-di-singapura-ri-aman>
- CNN Indonesia. (2021, June). *Sebaran Corona Varian Delta di Asia Tenggara*. <https://www.cnnindonesia.com/internasional/20210618161144-106-656306/sebaran-corona-varian-delta-di-asia-tenggara>
- ekon.go.id. (2022). *Implementasi RCEP akan Memberi Dukungan bagi Pasar Modal di Tahun 2022 - Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia*. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/3576/implementasi-rcep-akan-memberi-dukungan-bagi-pasar-modal-di-tahun-2022>
- Fauziyyah, N. &, & Eryafdi, I. R. (2021). Dampak Covid-19 pada Pasar Saham di Berbagai Negara. *Jurnal FEB UNMUL*, 1(23), 56–66. <https://doi.org/10.1111/acfi.12838>
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204. <https://doi.org/10.32400/iaj.30579>
- Harwaningrum, M. (2016). Perbandingan Penilaian Saham Dengan Metode Analisis Fundamental Dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, Serta Keputusan Penilaian Saham Jika Hasil Berlawanan Arah Untuk Kedua Metode Analisis Pada Saham Bakrie Group Untuk Periode 2005- 2009. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 558–570. <https://doi.org/10.22441/jimb.v2i1.3696>
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID–19's Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785865>

- Heyden, K. J., & Heyden, T. (2020). Market Reactions to the Arrival and Containment of COVID-19: An Event Study. *SSRN Electronic Journal*, April. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3587497>
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1645–1661. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/647>
- Ibrahim, N. K., Hani, B. M., & Abu-Alfoul, M. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on Global Stock Markets: An Event Study. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(Issue 4), 505–514. <https://doi.org/10.35808/ijeba/602>
- Irmayani, N. W. D. (2020). Dampak Pandemic Covid 19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12, 1227–1240.
- Khanthavit, A. (2020). *World and National Stock Market Reactions to COVID-19*. 2019, 1–17. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.22792.57606>
- Khotmi, H., Wardiningsih, R., & Syakbani, B. (2020). Analisis Teknikal Harga Saham Pt. Adira Dinamika Multifinance Tbk. Di Masa Covid 19 Dengan Metode Arima. *Iqtishaduna*, 11(02).
- Kompas. (2021, July). *Awal Mula Varian Delta Masuk ke Jakarta hingga Mendominasi 90 Persen Kasus Covid-19 - Kompas.com*. <https://amp.kompas.com/megapolitan/read/2021/07/15/13220151/awal-mula-varian-delta-masuk-ke-jakarta-hingga-mendominasi-90-persen>
- Kusumah, H., Asri, M., Setiawan, K., & Setiyono, B. (2021). Time-varying Integration of Stock Markets from Global and Regional Perspective in Asia-Pacific. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(3), 466–491. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5822>
- Larasati, D., Heronimus Sinyo Kelen, L., Wira Wacana Sumba, K., Studi Manajemen, P., Ilmu-Ilmu Sosial, F., & Kristen Wira Wacana Sumba, U. (2021). Apakah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Berdampak Terhadap Average Abnormal Return? (Studi Pada Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–8. <https://ejournal.upi.edu/index.php/mdb/article/view/30829>
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1–19. <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>
- Octavera, S., & Rahadi, F. (2021). Reaksi Pasar Modal di Asia Tenggara Terhadap Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(1), 162–172. <https://doi.org/10.47233/jebd.v23i1.209>
- Rifa'i, M. H., Junaidi, & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi COVID-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jra Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 9(6), 1–13.
- Sansa, N. A. (2020). The Impact of the COVID-19 on the Financial Markets: Evidence from China and USA. *SSRN Electronic Journal*, April. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3567901>
- Saragih, et all. (2021). The impact of covid-19 pandemic on stock market: Evidence from Romania. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 18(17), 1–6. <https://doi.org/10.3390/ijerph18179315>
- Saumi, A. k. (n.d.). *Bursa Asia Tenggara Akhir 2021: Vietnam Paling Naik, Malaysia Merah Sendirian*. *Bisnis.Com*. Retrieved October 14, 2022, from <https://market.bisnis.com/read/20220101/7/1484210/bursa-asia-tenggara-akhir-2021-vietnam-paling-naik-malaysia-merah-sendirian>
- Schell, D., Wang, M., & Huynh, T. L. D. (2020). This time is indeed different: A study on global market reactions to public health crisis. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100349. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100349>
- Singh, B., Dhall, R., Narang, S., & Rawat, S. (2020). The Outbreak of COVID-19 and Stock Market Responses: An Event Study and Panel Data Analysis for G-20 Countries. *Global Business Review*. <https://doi.org/10.1177/0972150920957274>
- Sitinjak, E. L., & Prasetya, F. X. (2021). Studi Peristiwa Masa Awal Pandemi Covid-19 dan Prediksi Analisis Teknikal Saham Perbankan Indonesia. *JPMB*, 3(1), 159–174.
- Subrata, I. K., & Werastuti, D. N. S. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(2), 169–177.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: PT Alfabeta.
- Syahfiraputri, K. N., Presetiowati, R., & Hersugondo, H. (2021). The Short-Term Influences of Covid-19 Pandemic on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(3), 532–550. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5796>
- Tanasal, C., Saerang, I. S., Maramis, J. B., Pasar, A. R., Saerang, I. S., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2021).



- Covid-19 Di Kawasan Asean (Studi Perusahaan Sektor Food and Beverages Di Thailand Dan Singapura).
Jurnal EMBA, 9(1), 942–952.
- Tandelilin, E. (2017). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1st ed.). BPFE.
- Topcu, M., & Gulal, O. S. (2020). The impact of COVID-19 on emerging stock markets. *Finance Research Letters*, 36(May), 101691. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101691>
- WHO. (n.d.). *Archived: WHO Timeline - COVID-19*. WHO Timeline - COVID-19. Retrieved March 14, 2022, from <https://www.who.int/news/item/27-04-2020-who-timeline---covid-19>
- WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard | WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard With Vaccination Data*. (n.d.). Retrieved October 14, 2022, from <https://covid19.who.int/>
- World Health Statistics 2020 visual summary*. (n.d.). Retrieved October 14, 2022, from <https://www.who.int/data/gho/whs-2020-visual-summary>
- Wren-Lewis, S. (2020). The economic effects of a pandemic. In *Economics in the Time of COVID-19*. <https://voxeu.org/content/economics-time-covid-19>
- Yulianti, E., & Siregar, I. (2020). *Analysis of Indonesian Capital Market Reaction to the Covid-19*. <https://doi.org/10.4108/eai.26-9-2020.2302740>
- Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters*, 36(March), 101528. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101528>