

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN COVID-19 SAAT TERKONFIRMASI DI INDONESIA PADA SAHAM EMITEN ASURANSI

Oleh: Restu¹ dan Dalizanolo Hulu²

^{1,2}Program Studi Manajemen

Universitas Pembangunan Jaya

Email: ¹muhammad.restu@student.upj.id, ²dalizanolo.hulu@upj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengetahui reaksi investor di pasar modal terhadap pengumuman covid-19 terkonfirmasi di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Menggunakan *event study* dengan pengamatan terhadap rata-rata *abnormal return* selama 5 hari sebelum, *event date*, dan 5 hari setelah pengumuman covid-19. Data yang digunakan adalah harga saam penutupan harian, dan indeks harga saham gabungan (IHSG). Sampel yang digunakan adalah saham emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan pada hari di sekitar pengumuman covid-19. Hal ini mengindikasikan bahwa memiliki kandungan informasi akibat respon pasar. Dari hasil uji hipotesis, terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia. Perbedaan ini mengindikasikan adanya ketertarikan investor menjual dan membeli saham dari emiten asuransi.

Kata kunci: *Covid-19 Pandemic, Abnormal Return, Event Study*

PENDAHULUAN

Negara-negara di dunia saat ini sedang berjuang melawan virus corona atau yang biasa dikenal dengan covid-19. Covid-19 telah mengancam tidak hanya sektor kesehatan setiap negara tetapi juga sektor ekonomi (Zulkarnaen, 2020). WHO menyatakan kasus Covid-19 sebagai pandemi pada 11 Maret 2020. Pada 7 April 2020, jumlah pasien terkonfirmasi telah melampaui 2 juta pasien sementara sekitar 139.000 orang meninggal dunia (WHO, 2020). Lebih dari 100 negara di dunia telah menghentikan sementara atau bahkan menghentikan total penerbangan sehingga ekonomi turun 70 hingga 90 persen di negara-negara besar yang mempengaruhi perekonomian miliaran orang di dunia (Dunford dan Qi, 2020). Pandemi tersebut berdampak besar pada kegiatan ekonomi. Presiden mengumumkan kasus pertama COVID-19 pada 2 Maret 2020. Berawal dari seorang warga negara Indonesia melakukan kontak dengan seorang warga negara Jepang di Jakarta. Setelah bertemu, pasien merasa panas, sesak napas dan batuk (WHO, 2020).

Pelaku pasar peka terhadap segala informasi yang berkaitan dengan keberlangsungan perusahaan. Mereka biasanya mengamati suatu peristiwa untuk memahami kondisi yang terjadi di lingkungan perusahaan. Hal ini terkait dengan fluktuasi saham di pasar modal (Rahmawati dan Pandansari, 2016). Memblokir informasi untuk mencegah guncangan guncangan ekonomi dapat meningkatkan atau menurunkan permintaan saham. Kabar baik berdampak positif pada perdagangan, saham buruk berdampak negatif sehingga mengakibatkan arus keluar pasar saham (Hong, 2016). Penyebaran virus secara langsung mempengaruhi kesehatan masyarakat dan keuangan di berbagai sektor yang mempengaruhi kepercayaan investor (Liu, 2020).

LATAR BELAKANG

Keragu-raguan investor dapat menyebabkan fluktuasi di seluruh pasar saham (Cheng, 2019). Oleh karena itu, perilaku panik investor dapat merusak pasar dan mempengaruhi pasar saham (Barber & Odean, 2008; Engelberg & Parsons, 2011; Del Giudice & Paltrinieri, 2017). Investor merasa pesimis dengan prospek investasi di pasar

saham, sehingga investor memilih untuk menjual saham dengan harga murah karena penyebaran penyakit menular (Bai, 2014; Baker, Bloom dan Terry, 2020; Huang, 2020).

Keadaan ekonomi saat ini menghadapi tekanan akibat pandemi COVID-19 yang berdampak serius terhadap kinerja sektor keuangan, termasuk industri asuransi. Pasar modal mengalami penurunan IHSG yang sangat tajam di awal pandemi dan kinerja emiten di pasar modal juga mengalami tekanan akibat PSBB dan dampak Covid-19 lainnya, serta investasi oleh perusahaan asuransi di pasar modal. pasar modal. produk pasar modal dan reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). mengalami masalah kinerja dan dampaknya juga berdampak pada kemampuan industri perusahaan asuransi seperti AJB Bumiputera 1912, Kresna Life, WanaArtha dan lain-lain untuk membayar polis yang jatuh tempo (Misbakhun, 2020).

Hasil investasi industri asuransi jiwa turun 10,36% yoy pada kuartal I 2020. Pada periode yang sama, asuransi umum juga hanya tumbuh 1,17%. Trinita juga mengingatkan, strategi investasi asuransi harus mengikuti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 27 Tahun 2018 tentang kesehatan keuangan perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi (Situmeang, 2020).

Kemudian investasi saham di bursa diperbolehkan sebesar 10% per menit. Oleh karena itu, meminta perusahaan asuransi untuk melakukan skenario investasi dan bauran investasi dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku. Sementara itu, investor masih menunggu dan mengawasi dalam berinvestasi di sektor asuransi meski masih ada peluang. Menurutnya, investasi di sektor ini masih mempertimbangkan kebutuhan masing-masing korporasi.

RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini ialah bagaimana reaksi pasar modal terhadap pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia?

TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimanakah reaksi pasar modal terhadap pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian studi peristiwa (*event study*). Studi tentang suatu peristiwa adalah mempelajari reaksi terhadap suatu peristiwa yang informasinya bersumber dari pengumuman. Reaksi pasar terhadap perubahan harga sekuritas yang bersangkutan dapat diukur menggunakan *abnormal return* dari sekuritas perusahaan. Studi peristiwa ini dapat digunakan untuk mengkaji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Hartono, 2010). Karena itu, studi peristiwa didefinisikan sebagai pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa waktu setelah peristiwa itu terjadi (Tandelilin, 2009).

Studi peristiwa mengukur hubungan antara peristiwa yang memengaruhi keamanan dan pengembalian keamanan itu. Beberapa peristiwa, seperti perubahan peraturan atau guncangan ekonomi, mempengaruhi banyak sekuritas secara bersamaan. Peristiwa lain, seperti perubahan dalam kebijakan dividen atau pemecahan saham, adalah khusus untuk setiap sekuritas (Kritzman, 1994). Selanjutnya (Kritzman, 1994) mengatakan bahwa studi peristiwa sering digunakan untuk menguji hipotesis pasar yang efisien. Misalnya, abnormal return yang muncul setelah suatu peristiwa terjadi atau abnormal return yang dapat dikaitkan dengan hipotesis pasar efisien yang dapat ditemukan dalam suatu peristiwa. Selain menguji efisiensi pasar, studi peristiwa berguna dalam mengukur besarnya dampak suatu peristiwa.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten asuransi yang terdaftar di BEI. Ada 15 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode pengamatan November 2019-Maret 2020.

Tabel 1
 Sampel Perusahaan Emiten Asuransi

No	Kode	Nama Emiten
1	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk
2	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	P.T. Asuransi Multi Artha Guna Tbk
4	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk
7	ASMI	PT Asuransi Kresna Mitra Tbk
8	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk
9	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk
10	LIFE	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk
11	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk
12	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
13	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk
14	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk
15	VINS	PT Victoria Insurance Tbk

Sumber: Diolah dari BEI

METODE ANALISIS DATA

Pengujian ini dilakukan melalui *event study* yang digunakan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap pengumuman terkonfirmasi Covid-19 pertama di Indonesia⁷. Reaksi pasar ini diprosikan dengan *abnormal return* yang terjadi selama periode peristiwa (*window period*).

Tahanan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Menetapkan sampel penelitian, dengan cara mengidentifikasi emiten asuransi pada peristiwa pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.
- 2) Menentukan waktu penelitian. Penelitian ini menggunakan periode selama 71 hari bursa yang terbagi ke dalam dua periode waktu yaitu: 65 hari periode estimasi dan 11 hari periode peristiwa.
- 3) Mencatat harga saham harian emiten asuransi yang telah sesuai dengan kriteria pada waktu periode estimasi dan periode peristiwa.
- 4) Mencatat IHSG pada periode estimasi dan periode jendela.
- 5) Menghitung *actual return* (*return* sesungguhnya) saham individu selama periode estimasi dan periode jendela.

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

Keterangan: R_i = *return* saham individual sesungguhnya; P_t = harga saham individual pada saat t , dan P_{t-1} = harga saham individual pada saat $t-1$

- 6) Menghitung *expected return* ($E(R_{it})$) menggunakan pengukuran yang disesuaikan dengan pasar.

$$E(R_{it}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan: $E(R_{it})$ = *expected return* saham i pada saat t ; $IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari t , dan $IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari $t-1$

- 7) Menghitung *abnormal teturn* (AR_{it})

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan: AR_{it} : *abnormal return* saham i pada periode t , R_{it} : *return* saham i pada periode t , $E(R_{it})$: *expected return* saham i pada saat t .

ANALISIS DESKRIPTIF

Hasil olahan deskriptif ditunjukkan di tabel 2 di bawah ini, bahwa *average abnormal return* di sekitar pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia selama 11 hari periode peristiwa adalah positif. Nilai minimum *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman sebesar 0.178557 terdapat pada Emiten Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk pada hari t-1 sebelum hari pengumuman, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.107785 terdapat pada Emiten Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk pada hari t-5 sebelum hari pengumuman.

Tabel 2
 Statistik Deskriptif Emiten Asuransi Sampel

Hari ke	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR t-5	15	-0,020548	0,107785	0,03185576	0,042167643
AR t-4	15	-0,013238	0,081055	0,01773063	0,028543316
AR t-3	15	-0,031415	0,067819	0,01201317	0,024326790
AR t-2	15	-0,018111	0,026934	0,01954282	0,015244206
AR t-1	15	-0,178557	0,023920	-0,00707676	0,052730853
AR t0	15	-0,180360	0,196773	0,01323532	0,072987680
AR t+1	15	-0,266644	0,052463	-0,03630154	0,069302917
AR t+2	15	-0,079385	0,020615	-0,02341801	0,024846654
AR t+3	15	-0,047462	0,037213	-0,00257741	0,020487113
AR t+4	15	0,007809	0,068236	0,02678906	0,013892992
AR t+5	15	-0,122349	0,145787	0,05256074	0,057829501

Sumber : Data diolah (2021)

Nilai rata-rata *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman mengalami penurunan saat mendekati hari pengumuman. Hal ini ditunjukkan dengan nilai rata-rata pada t-2, t-1. Sedangkan nilai minimum *abnormal return* periode setelah pengumuman sebesar -0,266644 terdapat pada Emiten Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk pada hari t+1 setelah hari pengumuman, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,145787 terdapat pada Emiten Victoria Insurance Tbk pada hari t+5 setelah hari pengumuman. Nilai rata-rata *abnormal return* periode setelah hari pengumuman mengalami peningkatan mulai dari t+1, hingga t+5. dengan nilai standar deviasi saat t+5 sebesar 0,057829501.

Peningkatan nilai rata-rata *abnormal return* setelah tanggal pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia menunjukkan bahwa pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia mempunyai kandungan informasi dan mendapat respon positif dari pasar.

PEMBAHASAN

Analisis data dalam penelitian ini dimulai dengan pengujian hipotesis pertama, yaitu menguji apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan pada hari di sekitar pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia. Hasil pengujian *abnormal return* dan signifikansinya ditunjukkan pada tabel 3 berikut.

Tabel 3
 Hasil Perhitungan Hipotesis 1

Variabel	Sig.	Keterangan
t-5	0,014	Terdapat AR yang signifikan
t-4	0,007	Terdapat AR yang signifikan
t-3	0,184	Tidak terdapat AR yang signifikan

Variabel	Sig.	Keterangan
t-2	0,001	Terdapat AR yang signifikan
t-1	0,130	Tidak terdapat AR yang signifikan
t 0	0,051	Tidak terdapat AR yang signifikan
t+1	0,043	Terdapat AR yang signifikan
t+2	0,003	Terdapat AR yang signifikan
t+3	0,908	Tidak terdapat AR yang signifikan
t+4	0,000	Terdapat AR yang signifikan
t+5	0,008	Terdapat AR yang signifikan

Sumber: Data diolah (2021)

Selama 11 hari periode peristiwa ditemukan *abnormal return* negatif yang signifikan pada hari t-5, t-4, t-2, t+1, t+2, t+4, dan t+5. Hal ini menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan terhadap pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia selama periode peristiwa, sehingga pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia memiliki kandungan informasi.

Dapat diartikan baik secara statistik maupun deskriptif *abnormal return* yang ditemukan pada hari di sekitar pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia yaitu signifikan atau nyata, hal ini diduga karena pasar merespon pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

Sehingga dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa Ho1 ditolak, yaitu terdapat reaksi pasar yang signifikan pada hari di sekitar pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

Pengujian perbedaan *abnormal return* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia. Hasil pengujian perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4
 Hasil Perhitungan Hipotesis 2

	AARSBLM-AARSSDH
Z	-2,045 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,041

Sumber : Data diolah (2021)

Hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan *abnormal return* secara statistik signifikan, atau terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

Hal ini dibuktikan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada uji *wilcoxon signed rank test* sebesar 0,041 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak. Hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

Hasil dari analisis data yang telah dilakukan diatas menunjukkan bahwa pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia memiliki kandungan informasi yang menimbulkan reaksi pasar. Adanya respon dari pasar ditunjukkan dengan uji *one-sample t-test* dan uji *wilcoxon signed rank test* bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan pada hari di sekitar pengumuman covid-19, hal ini bisa disebabkan saham di sektor emiten asuransi juga berpengaruh dengan adanya pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia.

Saham emiten asuransi yang tergabung dalam kelompok ini ikut terdampak sangat besar akibat pengumuman covid-19. Adanya reaksi pasar pada pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia juga disebabkan adanya investor yang menjual dan membeli saham dari emiten asuransi.

Pengujian reaksi pasar secara keseluruhan menunjukkan hasil adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di

Indonesia. Dikaitkan dengan *signalling theory* bahwa ada peristiwa yang dapat memberikan sinyal terhadap reaksi informasi yang ada di pasar.

Dilihat secara fundamental pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia dianggap para investor tidak dapat meningkatkan harga saham untuk masa yang akan datang sehingga tidak bisa menghimpun dana yang akan digunakan perusahaan dalam mengembangkan usahanya.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan menghasilkan beberapa kesimpulan berikut.

1. Pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia memiliki kandungan informasi selama periode peristiwa, adanya reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya rata-rata *abnormal return* yang bernilai signifikan selama periode pengamatan. Nilai signifikan tersebut dapat dilihat dari hasil uji *one-sample t-test* dan uji *wilcoxon signed rank test* pada beb sebelumnya.
2. Pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* yang ditandai dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 pertama kali. Dimana terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia. Hal ini berarti pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia mengandung informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi berdasarkan tingkat return saham, investor menganggap pengumuman covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia sebagai suatu sinyal negatif atau merugikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Awadhi, A. M. *et al.* (2020) "Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns". *Journal of Behavioral and Experimental Finance. Elsevier*, 27, p. 100326. doi: 10.1016/j.jbef.2020.100326.
- Ashraf, B. N. (2020) "Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities?". *Research in International Business and Finance. Elsevier*, 54, p. 101249. doi: 10.1016/j.ribaf.2020.101249.
- Bai, Y. (2014) "Cross-border sentiment: an empirical analysis on EU stock markets". *Applied Financial Economics. Taylor & Francis*, 24(4), pp. 259–290. doi: 10.1080/09603107.2013.864035.
- Baker, S. R., Bloom, N. and Terry, S. J. (2020). *Using Disasters to Estimate the Impact of Uncertainty*. National Bureau of Economic Research.
- Barber, B. M. and Odean, T. (2008) "All That Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors". *Review of Financial Studies. Oxford University Press*, 21(2), pp. 785–818. doi: 10.1093/rfs/hhm079.
- Chen, M.-H., Jang, S. S. and Kim, W. G. (2007) "The impact of the SARS outbreak on Taiwanese hotel stock performance: An event-study approach". *International Journal of Hospitality Management. Elsevier*, 26(1), pp. 200–212. doi: 10.1016/j.ijhm.2005.11.004.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hong, H. (2016) "Information Cascade and Share Market Volatility: A Chinese Perspective". *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), pp. 17–24. doi: 10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.17.
- Huang, C. *et al.* (2020) "Clinical features of patients infected with 2019 novel coronavirus in Wuhan, China". *The Lancet. Elsevier*, 395(10223), pp. 497–506. doi: 10.1016/S0140-6736(20)30183-5.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Liu, HaiYue *et al.* (2020) "The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response". *International Journal of Environmental Research and Public Health*.

- Multidisciplinary Digital Publishing Institute*, 17(8), p. 2800. doi: 10.3390/ijerph17082800.
- Rahmawati, I. Y. and Pandansari, T. (2016) "Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap Abnormal Return Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bei.". *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), pp. 126–133. doi: 10.23917/reaksi.v1i2.2728.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2009). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit dan Percetakan Kanisius.
- WHO (2020). *WHO Director-General's remarks at the media briefing on 2019-nCov on 11 February 2020*. Diunduh pada tanggal 18 Februari 2021 dari <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-remarks-at-the-media-briefing-on-2019-ncov-on-11-february-2020>
- Zhang, D., Hu, M. and Ji, Q. (2020) "Financial markets under the global pandemic of COVID-19". *Finance Research Letters*. Elsevier, 36, p. 101528. doi: 10.1016/j.frl.2020.101528.