

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA COVID 19 PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*CAPITAL MARKET REACTION TO THE COVID 19 INCIDENT IN INSURANCE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE*

Oleh:

Noveri Naseriman¹
Marjam M. Mangantar²
Joy E. Tulung³¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

¹noverinaseriman99@gmail.com²mmangantar@unsrat.ac.id³joy.tulung@unsrat.ac.id

Abstrak: Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kandungan informasi dari peristiwa Covid 19, serta perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa Covid 19. Periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari saat Covid 19. Jenis penelitian kuantitatif dengan metode komparatif. Sampel berjumlah 9 perusahaan asuransi hasil dari *Purposive Sampling*. Dengan pengujian menggunakan Saphiro- Wilk untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak, kemudian di uji hipotesisnya dengan *Independent T- Test* untuk yang berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk yang berdistribusi tidak normal. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memiliki informasi yang kuat, dibuktikan dengan tidak adanya perubahan yang signifikan dari rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa Covid 19.

Kata Kunci: *Event study, abnormal return, trading volume activity*

Abstract: The purpose of this study was to determine the information content of the Covid 19 event, as well as the difference between the average *abnormal return* and the average *trading volume activity* before and during the Covid 19 event. The observation period was 5 days before and 5 days during the Covid 19 event. This type of quantitative research with comparative method. The sample is 9 insurance companies as a result of purposive sampling. By testing using the Saphiro-Wilk to determine whether the data is normally distributed or not, then the hypothesis is tested with a *Independent T-Test* for those with a normal distribution and the *Wilcoxon Signed Rank Test* for those with an abnormal distribution. The results of the hypothesis test show that this event does not have strong information, as evidenced by the absence of a significant change in the average *trading volume activity* before and during the Covid 19 event.

Keywords: *Event study, abnormal return, trading volume activity*

PENDAHULUAN**Latar Belakang**

Pasar modal adalah suatu pendanaan dengan jangka waktu panjang berbentuk obligasi atau saham dan sarana investasi bagi pihak atau investor yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal merupakan tempat jual-beli instrument keuangan jangka panjang. Intrument jangka panjang yaitu investasi dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan

dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak, dengan harapan pada waktu nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia investasi berarti penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Secara umum investasi dapat diartikan sebagai meluangkan/ memanfaatkan waktu, uang atau tenaga demi keuntungan/ manfaat pada masa datang. Jadi, investasi merupakan membeli sesuatu yang diharapkan di masa yang akan datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi dari semula.

Coronavirus adalah kumpulan virus yang bisa menginfeksi sistem pernapasan. Pada banyak kasus, virus ini hanya menyebabkan infeksi pernapasan ringan, seperti flu. Namun, virus ini juga bisa menyebabkan infeksi pernapasan berat, seperti infeksi paru-paru (pneumonia). Virus ini menular melalui percikan dahak (*droplet*) dari saluran pernapasan, misalnya ketika berada di ruang tertutup yang ramai dengan sirkulasi udara yang kurang baik atau kontak langsung dengan droplet. Selain virus SARS-CoV-2 atau virus Corona, virus yang juga termasuk dalam kelompok ini adalah virus penyebab *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS) dan virus penyebab Middle-East Respiratory Syndrome (MERS). Meski disebabkan oleh virus dari kelompok yang sama, yaitu coronavirus, COVID-19 memiliki beberapa perbedaan dengan SARS dan MERS, antara lain dalam hal kecepatan penyebaran dan keparahan gejala.

Peristiwa yang hendak diuji kandungan informasinya terhadap pasar modal adalah peristiwa Virus Corona di Indonesia. Pengujian kandungan informasi terhadap aktivitas pasar ini dimaksud untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. Apabila mengandung informasi kuat, maka akan ada reaksi yang diterima oleh pasar. Reaksi peristiwa Virus Corona ini diukur menggunakan abnormal return dan trading volume sebagai nilai perubahan harga, dan untuk memastikan apakah ada pengaruh informasi terhadap peristiwa Virus Corona yang terjadi di Indonesia. Aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu bahan untuk melihat reaksi terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal (Sujana, dan Adiputra (2014) dalam Taslim dan Wijayanto (2016).

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia *Stock Exchange* (IDX) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabungkan bursa efek Jakarta sebagai pasar dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan saat terjadinya peristiwa COVID 19 di Indonesia padaperusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan saat terjadinya peristiwa COVID 19 di Indonesia padaperusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi, 2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan antara pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Pasar Modal

Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif

maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan dari eksternal perusahaan juga berpengaruh, hal ini disampaikan oleh Hengky, dkk (dalam Ni Nengah Sureni Yuniarti dan I Ketut Sujana, 2016:952).

Saham

Saham adalah suatu dokumen berharga yang mampu menampilkan bagian kepemilikan dari suatu perusahaan. Artinya, saat seseorang memutuskan untuk membeli saham, maka sebenarnya orang tersebut sudah membeli sebagian dari kepemilikan perusahaan yang dibelinya.

Investasi

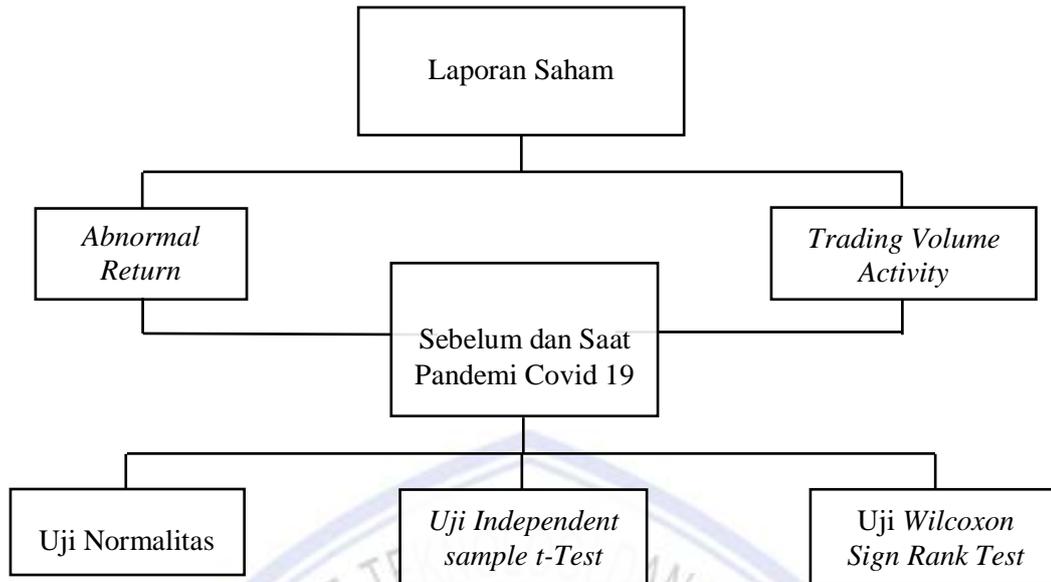
Investasi adalah aktivitas menempatkan modal baik berupa uang atau aset berharga lainnya ke dalam suatu benda, lembaga, atau suatu pihak dengan harapan pemodal atau investor kelak akan mendapatkan keuntungan setelah kurun waktu tertentu. Karena harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari inilah investasi disebut juga sebagai penanaman modal.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Mekel (2015) dengan judul reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden tanggal 9 juli 2014 di indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas Pada BEI, Jakarta). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara Abnormal Return pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 pada Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas yang terdaftar di BEI. Trading volume activity pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 pada Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return, periode Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas Saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & Utilitas yang terbukti dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α . hal ini menandakan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014 belum memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi pasar, sehingga pasar tidak bereaksi pada peristiwa Pemilu Presiden ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Manik, Sondakh, dan Rondonuwu (2017) dengan judul analisis reaksi harga saham sebelum dan sesudah tax amnesty periode pertama (studi kasus saham sektor properti yang tercatat di bursa efek indonesia). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham sektor properti yang tercatat di bursa efek Indonesia yang diukur dari abnormal return pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tax amnesty periode pertama resmi berlaku. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa dana tax amnesty yang masuk ke pasar modal masih minim sehingga informasi tax amnesty belum memberikan sinyal positif kepada investor. Dengan demikian informasi tax amnesty pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tax amnesty periode pertama tidak memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif kepada investor sehingga informasi tax amnesty belum memberikan reaksi yang mampu memberikan perbedaan harga saham di sektor properti yang tercatat di bursa efek Indonesia yang diukur dari abnormal return bagi investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Liogu dan Saerang (2015) dengan judul reaksi pasar modal terhadap pengumuman kenaikan harga bbm atas saham LQ 45 pada tanggal 1 november 2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ45 pada tanggal 1 November 2014. Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ45 pada tanggal 1 November 2014. Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Kapitalisasi Pasar sebelum dan sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM pada tanggal 1 November 2014 atas saham LQ45 adalah signifikan berbeda, artinya bahwa Pasar Berekasi terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM pada tanggal 1 November 2014 yang diukur dengan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Kapitalisasi Pasar.

Metode Penelitian**Gambar 1. Kerangka Berpikir**

Sumber: Kajian Teori, 2021

METODE PENELITIAN**Jenis Penelitian**

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini mengambil metode pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Tujuan penelitian lebih diarahkan untuk menunjukkan hubungan antar variable, memverifikasi teori, melakukan prediksi, dan generalisasi.

Tempat dan Waktu Penelitian

Lokasi atau tempat penelitian adalah posisi dimana letak suatu penelitian dilaksanakan, untuk mempermudah peneliti dalam mengambil data sebagai referensi. Objek penelitian dilakukan pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Lama waktu yang digunakan untuk melakukan penelitian yaitu 1 bulan.

Populasi, Besaran Sampel dan Teknik Sampling

Menurut Sugiyono (2015:80) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/ subjek/ yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah industry asuransi yang terdaftar di Brusa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 9 perusahaan asuransi. Sampel dalam penelitian ini adalah Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *non-probability sampling* yaitu teknik *purposive sampling*.

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menlai sebaran kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Uji Shapiro- Wilk* dengan taraf signifikan 0,05. Dasar pengambilan keputusan yaitu:

1. Jika tingkat signifikan $> 0,05$ berarti data berdistribusi normal.
2. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal.

Hipotesis Hipotesis**Uji Beda (Sample Independent t-test)**

Uji *independentsample t-test* merupakan uji komparatif atau uji beda untuk menguji apakah ada perbedaan mean atau rata-rata yang bermakna antara 2 kelompok yang berbeda. Uji beda *independentsample t-test* terdiri dari *levене'stest* dan uji t dua sampel independen. Dalam *levене'stest* apabila nilai signifikan lebih dari 0,05 maka uji t menggunakan *equalvariancesassumed* (diasumsikan varian sama) dan apabila nilai signifikan (sig. 2 tailed) >, maka H_0 diterima dan jika nilai signifikan (sig. 2 tailed) <, maka H_0 ditolak.

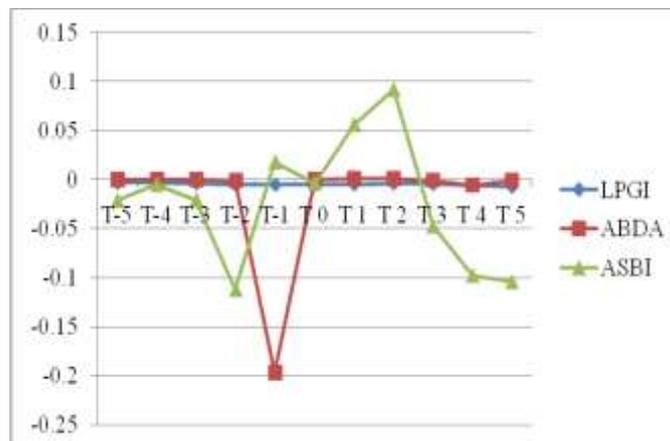
Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Jika data dalam uji normalitas tidak terdistribusi normal maka dilakukan uji non parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Wilcoxon Signed Rank Test adalah:

1. Nilai asymp. sig (2-tailed) < 0,05 maka H_1 diterima, H_0 ditolak.
2. Nilai asymp. sig (2-tailed) > 0,05 maka H_1 ditolak, H_0 diterima.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Deskripsi Objek Penelitian**

PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk. didirikan di Jakarta pada tanggal 12 Oktober 1982 sesuai dengan Akte Notaris Kartini Mulyadi SH No. 78. Selama lebih dari 32 tahun berkarya, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk. telah tumbuh dan berkembang menjadi sebuah Perusahaan asuransi umum yang tangguh dan patut diperhitungkan dalam industri asuransi di Indonesia. Fokus usaha Asuransi ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungan; Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Rekrayasa, Tanggung Gugat, Pengangkutan, Peralatan Berat, Kesehatan, Aneka dan lain-lain.

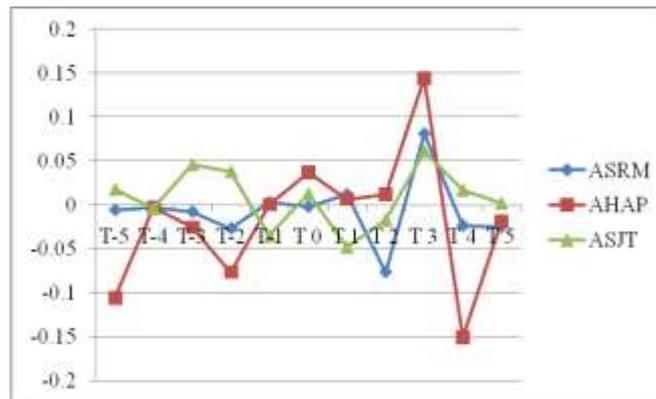
Abnormal Return LPGI ABDA ASBI

Gambar 3. Grafik Abnormal Return LPGI ABDA ASBI

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan Gambar 3 di atas, dapat dilihat bahwa abnormal return pada ketiga perusahaan. Perusahaan dengan kode LPGI tak terlihat frekuensinya dibandingkan dengan kode perusahaan ABDA dan ASBI. Dimana, kode perusahaan LPGI semuanya bernilai negatif mulai dari t-5 yaitu -0.00316, t-4 sebesar -0.00333, t-3 sebesar -0.00381, t-2 sebesar -0.00533, t-1 sebesar -0.00521, t=0 sebesar -0.00536, t+1 sebesar -0.00478, t+2 sebesar -0.00376, t+3 sebesar -0.00446, t+4 sebesar -0.00577, t+5 sebesar -0.0071.

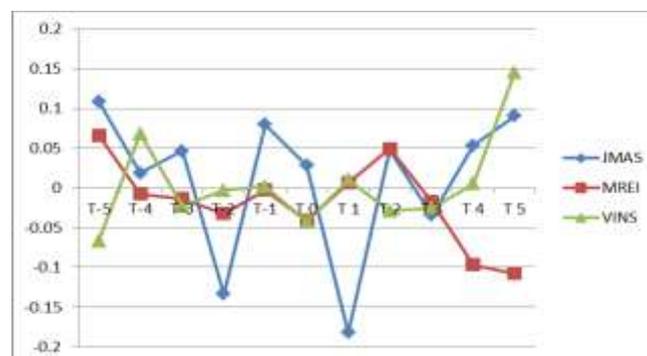
Untuk kode perusahaan ABDA dan ASBI mengalami perubahan yang cukup signifikan. Untuk ABDA, yang bernilai negatif pada t-5 sebesar -0.00052, t-4 sebesar -0.00033, t-3 sebesar -0.00061, t-2 sebesar -0.00161, t-1 sebesar -0.19718, t=0 sebesar -0.00031, t+3 sebesar -0.00084, t+4 sebesar -0.0059, t+5 sebesar -0.00152, dan AR bernilai positif t+1 sebesar 0.00041 dan t+2 sebesar 0.000838. Dan untuk perusahaan dengan kode ASBI yang bernilai negatif t-5 sebesar -0.0212, t-4 sebesar -0.0051, t-3 sebesar -0.02078, t-2 sebesar -0.11233, t=0 sebesar -0.00395, t+3 sebesar -0.04755, t+4 sebesar -0.09784, t+5 sebesar -0.10419 dan AR yang bernilai positif terjadi pada t-1 sebanyak 0.017997, t1 sebanyak 0.056174, t2 sebanyak 0.091862.

Abnormal Return ASRM AHAP ASJT**Gambar 4. Grafik Abnormal Return ASRM AHAP ASJT**

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan Gambar 4 di atas, dapat dilihat bahwa *abnormal return* pada perusahaan dengan kode ASRM, AHAP, ASJT berfluktuasi cukup cukup signifikan. Jadi untuk kode perusahaan AHAP cukup signifikan fluktuasinya , untuk AR negatif t-5 sebesar -0.10603, t-4 sebesar -0.00353, t-3 sebesar -0.02578, t-2 sebesar -0.0768, t+4 sebesar -0.15128, t+5 sebesar -0.01893, untuk AR positif pada t-1 sebesar 6.66E-05, t=0 sebesar 0.036654, t+1 sebesar 0.006003, t+2 sebesar 0.011553, t+3 sebesar 0.14372. Pada perusahaan ASJT, AR negatif terjadi pada t-4 yaitu sebesar -0.00388, t-1 sebesar -0.03549, t+1 sebesar -0.04826, t+2 sebesar -0.01711, sedangkan AR positif terjadi pada t-5 sebesar 0.018034, t-3 sebesar 0.045935, t-2 sebesar 0.038069, t=0 sebesar 0.012639, t+3 sebesar 0.060907, t+4 sebesar 0.01701, t+5 sebesar 0.001909.

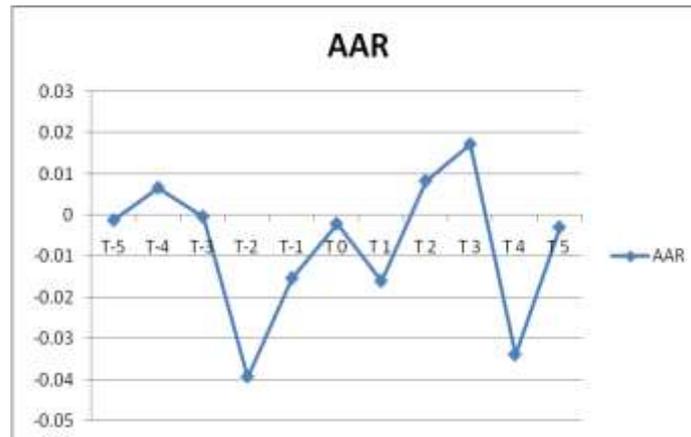
Sementara itu, untuk *abnormal return* perusahaan kode ASRM, AR negatif terjadi pada t-5 sebanyak -0.00594, t-4 sebanyak -0.00225, t-3 sebesar -0.00776, t-2 sebesar -0.02685, t=0 sebesar -0.00199, t+2 sebesar -0.07654, t+4 sebesar -0.02353, t+5 sebesar -0.02499, sedangkan AR positif terjadi pada t-1 sebesar 0.003049, t+1 sebesar 0.011809, t+3 sebesar 0.08116.

Abnormal Return ASRM AHAP ASJT**Gambar 5. Grafik Abnormal Return JMAS MREI VINS**

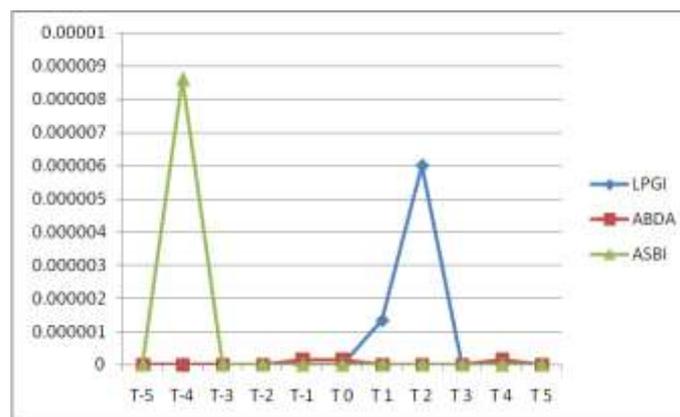
Sumber: Data Olahan, 2021

Dari Gambar 5 diatas, dapat pergerakan *abnormal return* perusahaan dengan kode JMAS, MREI, VINS berfluktuasi cukup signifikan. Jadi, untuk *abnormal return* perusahaan JMAS, AR negatif terjadi pada t-2 sebesar -0.13352, t+1 sebesar -0.18192, t+3 sebesar -0.03433, sedangkan AR positif terjadi pada t-5 sebesar 0.108584, t-4 sebesar 0.01853, t-3 sebesar 0.046149, t-1 sebesar 0.07946, t=0 sebesar 0.028178, t+2 sebesar 0.047738, t+4 sebesar 0.053299, t+5 sebesar 0.090581. Pada MREI, AR negatif terjadi pada t-4 sebesar -0.00792, t-2 sebesar -0.03242, t-1 sebesar -0.00265, t=0 sebesar -0.04156, t+3 sebesar -0.01762, t+4 sebesar -0.09691, t+5 sebesar -0.10783, sedangkan AR positif pada t-5 sebesar 0.066025, t+1 sebesar 0.006075 dan t+2 sebesar 0.049316.

Sementara itu, untuk *abnormal return* pada perusahaan kode VINS, AR negatif terjadi pada t-5 sebesar -0.06657, t-3 sebesar -0.02308, t-2 sebesar -0.00324, t=0 sebesar -0.04299, t+2 sebesar -0.02876, t+3 sebesar -0.02533, sedangkan AR positif terjadi pada t-4 sebesar 0.067922, t-1 sebesar 0.001797, t+1 sebesar 0.010156, t+4 sebesar 0.00533, t+5 sebesar 0.145524.

Average Abnormal Return**Gambar 6. Grafik Average Abnormal Return***Sumber: Data Olahan, 2021*

Dari Gambar 6 diatas, bisa kita lihat bahwa AAR berfluktuasi naik dan turun. pada t-5 ke t-4 mengalami kenaikan dan penurunan pada t-3 juga t-2 kemudian mengalami kenaikan pada t-1 dan t0 kemudian turun pada t+1 dan pada t+ dan t+3 naik lagi namun turun pada t+4 dan naik lagi pada t+5.

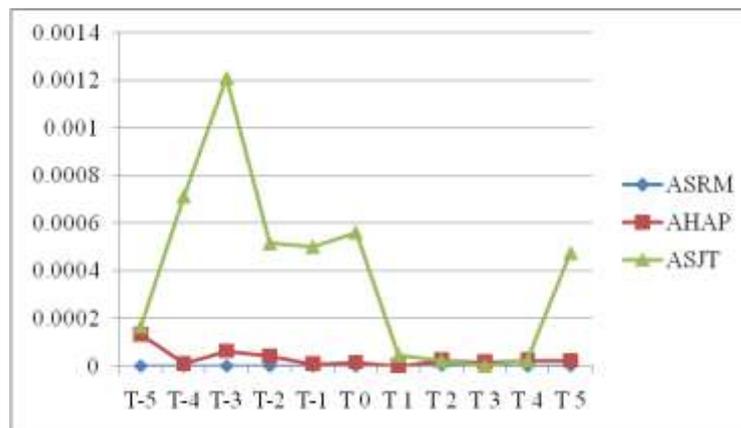
Trading Volume Activity LPGI ABDA ASBI**Gambar 7. Grafik Trading Volume Activity LPGI ABDA ASBI***Sumber: Data Olahan, 2021*

Dari Gambar 7 diatas, data dilihat bahwa perusahaan dengan kode perusahaan dengan kode ASBI dan LPGI mengalami perubahan cukup signifikan, dimana trading volume activity pada perusahaan dengan kode ASBI mengalami kenaikan pada t-4 dimana pada TVAnyanya sebesar 0.000008, untuk perusahaan dengan kode LPGI mengalami kenaikan pada t+2 yang TVAnyanya sebesar 0.000006. Sedangkan perusahaan dengan kode ABDA cenderung lebih stabil pada masa event periode.

Trading Volume Activity ASRM AHAP ASJT

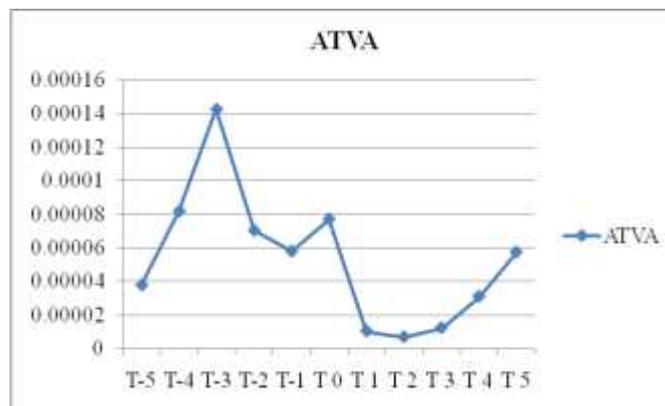
Dari Gambar 8 berikut, dapat kita lihat bahwa diantara ketiga perusahaan, hanya perusahaan kode ASJT yang sempat mengalami kenaikan yang cukup signifikan dibandingkan dengan ASRM dan AHAP. Untuk ASJT sendiri, pada t-5 sebesar 0.000167, t-4 sebesar 0.000714, t-3 sebesar 0.001211, t-2 sebesar 0.000517, t-1 sebesar 0.000501, t=0 sebesar 0.000562, t+1 sebesar 0.000004, t+2 sebesar 0.000002, t+3 sebesar 0.000001, t+4 sebesar 0.000023 dan untuk t+5 0.000476. Untuk TVA perusahaan dengan kode AHAP pada t-5 yaitu 0.000133, t-4 0.000009, t-3 sebesar 0.00006, t-2 sebesar 0.00004, t-1 sebesar 0.000008 t=0 sebesar 0.00001 t+1 sebesar 0.00000003, t+2 sebesar 0.00002, t+3 sebesar 0.00001, t+4 sebesar 0.00002, t+5 sebesar 0.00002. TVA pada

perusahaan ASRM mulai dari t-5 sampai dengan t+1 adalah Nol, t+2 sebesar 0.000003, t+3 sebesar 0.000001, t+4 adalah Nol, dan untuk t+5 adalah 0.000001.



Gambar 8. Grafik Trading Volume Activity ASRM AHAP ASJT
 Sumber: Data Olahan, 2021

Average Trading Volume Activity



Gambar 9. Grafik Average Trading Activity
 Sumber: Data Olahan, 2021

Dari Gambar 9 diatas, terlihat jelas bahwa rata-rata trading volume activity bisa dikatakan mengalami kenaikan dan penurunan cukup signifikan mulai dari t-5 t-4 t-3 mulai turun pada saat ke t-2 ke t-1 kemudian naik pada t=0 dan turun pada t+2 dan naik pada t+3 sampai pada t+5.

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas AAR ATVA Sebelum dan Saat

Data	Sig.	Kesimpulan
AARsblm	0,563	Normal
AARsaat	0,447	Normal
ATVAsblm	0	Tidak Normal
ATVAsaat	0	Tidak Normal

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada Tabel 1, menunjukkan bahwa:

1. Tingkat signifikan AAR sebelum peristiwa covid 19, $0,563 > 0,05$ yang berarti data berdistribusi normal.
2. Tingkat signifikan AAR saat peristiwa covid 19, $0,447 > 0,05$ yang berarti data berdistribusi normal.
3. Tingkat signifikan ATVA sebelum peristiwa covid 19, $0 < 0,05$ yang berarti data berdistribusi tidak normal.
4. Tingkat signifikan ATVA saat peristiwa covid 19, $0 < 0,05$ yang berarti data berdistribusi tidak normal

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2- tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Equal variances assumed	1.499	.224	-.351	88	.726	-.00445	.01267	-.02962	.02072
Equal variances not assumed			-.351	84.370	.726	-.00445	.01267	-.02964	.02073

Sumber: Data Olahan, 2021

Dari hasil uji independent sample t-Test pada Tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai sig. (2-tailed) rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah Covid-19 > 0.05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ho1 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan terhadap peristiwa Covid-19 pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

Tabel 3. Wilcoxon Signed Ranks Test

	ATVASSDH - ATVASAAT
Z	.000 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.

Sumber: Data Olahan, 2021

Dari hasil pengujian Wilcoxon Signed Rank test pada Tabel 3 diatas, dapat dilihat bahwa nilai Sig (2-teiled) *average trading activity* sebelum dan sesudah peristiwa covid- 19 > 0.05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ho1 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan terhadap peristiwa covid- 19 pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

Pembahasan

Dari hasil analisis menggunakan uji *independentsample t-Test* dengan indikator *average abnormal return* ternyata Ha ditolak dan Ho diterima, ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa covid- 19 yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi uji t pada rata-rata *abnormal return* sebesar 0,726 dimana > 0.05. *Average abnormal return* perusahaan asuransi tidak berfluktuasi secara signifikan secara statistik. AR perusahaan asuransi tetap naik turun pada event periode. Pada t+3 AR saham asuransi naik namun kembali turun pada t+4. Ini membuktikan bahwa respon pasar terhadap peristiwa covid -19 tidak terlalu besar atau kandungan informasinya tidak terlalu kuat, sehingga investor tidak begitu beraksi dengan adanya peristiwa tersebut. Selain itu, penyebab tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa covid -19 disebabkan karena investor dapat mengantisipasi peristiwa yang ada. Untuk menguji efisiensi pasar bahwa informasi dapat dilihat melalui abnormal return, yaitu dengan melihat kecepatan para pelaku pasar untuk merespon informasi yang ada dan menuju ke harga keseimbangan yang baru. Suatu pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi jika investor bereaksi secara cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2003:412). Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia belum bisa dikatakan sebagai pasar bentuk efisien. Untuk itu kegiatan bursa cenderung diwarnai dengan aksi *wait and see* setelah pengumuman, dan investor tidak ingin terburu-buru dalam pengambilan keputusan, sehingga peristiwa ini tidak memengaruhi imbal hasil tidak normal bagi investor.

Maka, hasil dari penelitian ini berlawanan dengan teori Jogiyanto (2013:609) yang menyatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan abnormal return pada pasar modal dan juga berlawanan dengan penelitian Rundengan, Mangantar dan Maramis (2017) yang meneliti tentang reaksi

pasar atas pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan tahun 2016 dengan hasil terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saham LQ45, itu berarti peristiwa pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan mengandung informasi yang kuat sehingga pasar merespon atau bereaksi. Hasil diatas mengartikan juga bahwa penelitian ini sama dengan penelitian Mangantar, Tulung, Mailangkay (2021) yang mengatakan bahwa peristiwa PSBB tidak mengandung informasi yang kuat sehingga menyebabkan pasar tidak bereaksi, maka dari itu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan pada perusahaan perhotelan.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Berdasarkan hasil perhitungan *abnormal return* dari total 9 perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, tidak ditemukan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari saat peristiwa covid- 19.
2. Berdasarkan hasil perhitungan *trading volume activity* dari total 9 perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, juga tidak ditemukan adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari saat peristiwa covid- 19.

Saran

Saran yang dapat diberikan:

1. Bagi pihak investor, diharapkan dapat dengan cepat menganalisis apakah peristiwa covid- 19 ini dapat menyebabkan dampak buruk bagi pasar modal khususnya pada perusahaan asuransi. Sehingga investor dapat membuat satu keputusan atau sikap antisipatif ats peristiwa covid- 19 agar investor dapat terhindar dari resiko-resiko yang dapat merugikan.
2. Karena peristiwa covid- 19 dapat mempengaruhi kondisi perusahaan khususnya perusahaan di bidang perasuransian, maka diharapkan perusahaan asuransi dapat proaktif dalam mencari peluang atas peristiwa covid- 19.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar selalu menggunakan objek yang lebih banyak, tidak hanya terbatas pada subsektor saja dan juga lebih peka terhadap peristiwa karena tidak semua peristiwa yang diduga bernilai positif nyatanya tidak begitu.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto. 2003. *Sistem Teknologi Informasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Liogu, S. J. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM Atas Saham LQ45 Pada Tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1, Hal. 1274-1282. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/8287>. Diakses 28-02-2021.
- Mailangkay, Mangantar, dan Tulung (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.9, No.3, Hal. 640-647. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/viewFile/34959/32766.%20Diakses%2022%20Juli%202021>. Diakses 28-02-2021.
- Manik, S., Sondakh, J. J., & Rondonuwu, S. 2017. Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Tax Amnesty Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, Vol.5, No.2, Hal. 762-772. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15989>. Diakses 28-02-2021.

- Rindengan, Mangantar dan Maramis. 2017. Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham LQ45). *Jurnal EMBA*, Vol.5, No.2, Hal. 2731-2741. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17151/16698>. Diakses 28-02-2021.
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. 2015. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (studi di perusahaan konstruksi, infrastruktur dan utilitas pada BEI, Jakarta. *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1, Hal. 951-960. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/download/7800/7363> . Diakses 28-02-2021.
- Silviyani, Sujana, dan Adiputra. 2014. Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol.2, No.1, Hal. 1-11. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/4364/3368>. Diakses 28-02-2021.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Taslim dan Wijayanto. 2016. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, Vol. 5, No. 1. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/5781>. Diakses 28-02-2021.
- Yuniartha dan Sujana. 2016. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.16, No.2, Hal. 951-977. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/16541/15108>. Diakses 28-02-2021.

