



PENGARUH *COVID-19* TERHADAP PASAR MODAL DI INDONESIA

Wilman San Marino ^{a*}, Ai Siti Rohanah ^b

^a Universitas Siliwangi, Jl. Siliwangi No. 24 Tasikmalaya, Indonesia

^b Politeknik Triguna Tasikmalaya, Jl. Ibrahim Ajie No. 7 Tasikmalaya, Indonesia

[* wilman@unsil.ac.id](mailto:wilman@unsil.ac.id)

Diterima: Juni 2021. **Disetujui:** Juni 2021. **Dipublikasikan:** Agustus 2021.

ABSTRACT

The COVID-19 outbreak has clearly had a significant impact on various sectors including macroeconomic performance and even on the financial sector and capital market. The fear of the COVID-19 outbreak caused various reactions from all stakeholders, including capital market investors. The regional quarantine which required the closure of various industrial sectors caused a crash in the capital market, resulting in a market reassessment of company value and a decline in stock prices in Indonesia. This study will discuss the impact of covid-19 on the capital market in Indonesia, find out significant changes in capital market conditions before and after the covid-19 pandemic using Paired Samples Test and explore literature reviews on the impact of covid-19 on the capital market. The results showed that there was a significant difference in the IHSG before and after the COVID-19 pandemic in Indonesia in early March 2020. The capital market in Indonesia reacted negatively even before it was confirmed that COVID-19 had entered Indonesia, with the lowest point being 1 month after Covid-19 was confirmed to have entered Indonesia. The period after that shows an upward trend even though it has not been able to achieve performance before the covid-19 pandemic.

Keywords: *IHSG; covid-19.*

ABSTRAK

Wabah covid-19 memiliki dampak yang signifikan terhadap berbagai sektor termasuk kinerja makro ekonomi bahkan berdampak luas terhadap sektor keuangan dan pasar modal. Ketakutan akan wabah covid-19 menimbulkan berbagai reaksi dari semua stakeholders, salah satunya investor pasar modal. Karantina wilayah yang mengharuskan penutupan berbagai sektor industry menyebabkan terjadinya crash di pasar modal sehingga terjadi penilaian ulang pasar terhadap nilai perusahaan dan penurunan harga saham di Indonesia. Penelitian ini akan membahas dampak dari covid-19 terhadap pasar modal di Indonesia, melihat adakah perubahan yang signifikan mengenai kondisi pasar modal sebelum dan sesudah pandemi covid-19 menggunakan Paired Samples Test dan berupaya menggali secara literature review mengenai dampak covid-19 terhadap pasar modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan pada IHSG sebelum dan sesudah adanya pandemi covid-19 di Indonesia pada awal maret 2020. Pasar modal di Indonesia bereaksi negative bahkan sebelum dikonfirmasi covid-19 masuk ke Indonesia dengan titik terendah 1 bulan pasca covid terkonfirmasi masuk Indonesia, periode setelahnya menunjukkan trend kenaikan walaupun belum bisa mencapai kinerja sebelum adanya pandemic covid-19.

Kata Kunci: *IHSG; covid-19.*

PENDAHULUAN

Wabah Coronavirus (COVID-19) pada bulan Desember 2019 yang terjadi di Wuhan (Cina), telah menginfeksi lebih dari satu juta orang dan lebih dari 60.000 kematian secara global dalam hampir 100 hari, sampai dengan 22 Agustus 2021 dilaporkan menginfeksi 211 juta dengan total kematian 4,4 juta. Skala dan penyebarannya membuat Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan COVID-19 pertama kali sebagai darurat global pada Februari 20, 2020, dan kemudian pandemi pada 11 Maret 2020, secara resmi menyatakan wabah virus corona (COVID-19) menjadi global pandemi Per 27 Maret 2020 (World Health Organization, 2021).

Wabah ini jelas memiliki dampak ekonomi yang signifikan. Dalam jangka pendek, karena banyak negara mengadopsi kebijakan karantina yang ketat, kegiatan ekonomi mereka sangat terbatas. Jangka panjang konsekuensi dari pandemi ini mungkin timbul dari pengangguran massal dan kegagalan bisnis (Zhang, Hu, & Ji, 2020).

Tidak ada wabah penyakit menular sebelumnya, termasuk Flu Spanyol, yang berdampak kuat pada pasar saham seperti pandemi COVID-19. Faktanya, pandemi sebelumnya hanya meninggalkan jejak ringan di pasar saham AS. Penelitian menggunakan metode berbasis teks untuk mengembangkan poin-poin ini sehubungan dengan pergerakan pasar saham harian tahun 1900 dan sehubungan dengan volatilitas pasar saham secara keseluruhan pada tahun 1985 mengevaluasi penjelasan potensial untuk reaksi pasar saham yang belum pernah terjadi sebelumnya terhadap pandemi COVID-19. Bukti menunjukkan bahwa pembatasan pemerintah pada aktivitas komersial dan jarak sosial sukarela, yang beroperasi dengan efek kuat dalam ekonomi berorientasi layanan, adalah alasan utama pasar saham AS bereaksi jauh lebih kuat terhadap COVID-19 daripada pandemi sebelumnya pada tahun 1918-19, 1957-58 dan 1968 (Baker et al., 2020)

COVID-19, mewakili ketakutan akan hal yang tidak diketahui dan bisa dibilang bapak dari semua ketakutan yang telah melanda sistem keuangan dan ekonomi global. Pendapat bahwa ketakutan inilah yang menyebabkan reaksi, tidak hanya dari pemerintah tetapi juga dari bisnis. Pada saat pemerintah bereaksi dan, sebagai akibatnya, bisnis bereaksi tanpa banyak pilihan, individu tidak memiliki ruang untuk bereaksi – mereka hanya menjadi “pengambil reaksi.” Secara teori, maka, kita dipandu dalam interpretasi kita tentang perilaku harga saham oleh teori underreaction dan overreaction investor (Daniels & Mead, 1998; Hong & Stein, 2005; Hong, Torous, & Valkanov, 2007).

Semua pemangku kepentingan mengenai COVID-19 adalah investor. Tidak sulit untuk dilihat bahwa setiap pemangku kepentingan diprediksi akan mendapat kerugian dari krisis ini. Pemerintah adalah investor utama dengan fungsi tujuan mereka adalah untuk meminimalkan kerugian bagi bisnis dan rumah tangga. (Phan & Narayan, 2020).

Pada tahun 2003 sindrom pernafasan akut yang parah (SARS) diperkirakan menelan biaya dunia antara 30-100 miliar USD (Smith, 2006). Sementara SARS hanya terjadi pandemi di Cina, pandemi COVID-19 telah menjadi krisis di seluruh dunia, berperilaku seperti "patogen sekali dalam satu abad" berdampak jauh lebih besar prediksi awal terhadap ekonomi global yang diharapkan (Gates, 2020).

Perkiraan terburuk memprediksi bahwa pandemi virus corona berpotensi menginfeksi 7,0 miliar orang di seluruh dunia, menyebabkan 40 juta kematian, kasus ekstrem ini hanya ramalan dan akan terjadi apabila tidak ada intervensi yang dipaksakan oleh berbagai stakeholder (Walker et al., 2020). Intervensi dalam menghadapi pandemic diantaranya penguncian kota, penutupan perbatasan, dan banyak tindakan kesehatan lainnya telah diterapkan di lebih dari 136 negara (World Health Organization, 2021), yang diharapkan pada akhirnya akan memperlambat dan menghentikan pandemi. Namun, kebijakan ini juga akan

menyebabkan depresi ekonomi di seluruh dunia (Barro, Ursúa, & Weng, 2020), dan dengan cepat menyebar ke pasar keuangan (Ramelli & Wagner, 2020).

Sementara dampak ekonomi global yang tepat belum jelas, pasar keuangan telah merespons secara dramatis. Pada Maret 2020, pasar saham AS mencapai mekanisme breaker empat kali dalam sepuluh hari. Sejak dimulai pada tahun 1987, breaker hanya pernah dipicu satu kali, pada tahun 1997. Bersamaan dengan kehancuran AS, pasar saham di Eropa dan Asia juga jatuh. FTSE, indeks utama Inggris, turun lebih dari 10% pada 12 Maret 2020, hari terburuk sejak 1987. 2 Pasar saham di Jepang anjlok lebih dari 20% dari posisi tertingginya pada Desember 2019 (Zhang et al., 2020).

Penelitian ini akan coba membahas dampak dari covid-19 terhadap pasar modal di Indonesia. Melihat adakah perubahan yang signifikan kondisi pasar modal sebelum dan sesudah adanya pandemic covid-19 dan berupa menggali secara literature mengenai dampak covid-19 terhadap pasar modal.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan profil, karakteristik, aspek-aspek yang relevan terkait fenomena organisasi/industri sehingga temuan aktual dan penting tentang fenomena mengenai covid-19 terhadap pasar modal dengan tujuan

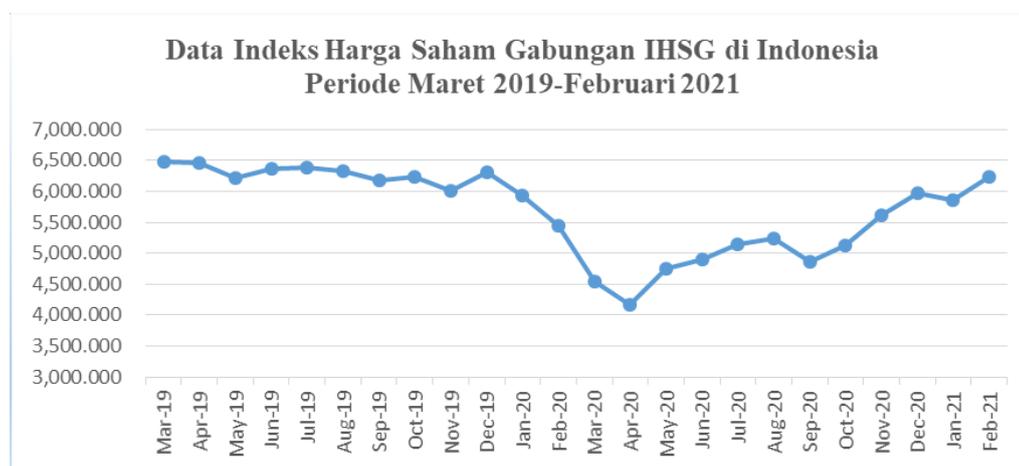
menjawab pertanyaan terkait dengan fakta yang diperoleh pada variabel yang diteliti (Babbie, 2016; Sekaran & Bougie, 2016).

Pengujian statistik menggunakan Paired Sample t-test untuk melihat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah adanya pandemic covid-19, dimana terkonfirmasi covid-19 masuk pertama kali pada awal maret 2020. Pengujian akan dilakukan 1 tahun sebelum dan sesudah konfirmasi covid-19 masuk Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan publikasi bursa efek Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Covid-19 terkonfirmasi masuk ke Indonesia pada Maret 2020, akan tetapi penurunan IHSG sudah terjadi pada bulan sebelumnya, yaitu bulan Januari 2020 yang ditengarai merupakan salah satu bentuk kekhawatiran yang menjadikan sentiment investor menanggapi adanya wabah awal di Cina pada Desember 2019.

Berdasarkan data, ditunjukkan bahwa IHSG sebelum adanya covid-19 sejak bulan Maret 2019 sampai Desember 2019 cenderung stabil di kisaran indeks 6000 sampai 6500. Penurunan terjadi mulai bulan Januari 2020 dan mencapai titik terendah pada bulan April 2020. Lihat Grafik 1



Grafik 1. Pergerakan IHSG sebelum dan setelah pandemic Covid-19

Pada bulan selanjutnya, dimulai dari Mei 2020 sudah terlihat kenaikan kembali data IHSG dan terus mengalami kenaikan selama 12 bulan setelahnya walaupun belum memperlihatkan kinerja sebelum terjadinya covid-19.

Uji Normalitas

Tabel 1. Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum	,217	12	,124	,832	12	,022
Sesudah	,145	12	,200*	,973	12	,939

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Hasil SPSS 24

Berdasarkan tabel *Test Of Normality* pada bagian uji Kolmogorov-Smirnov, diketahui nilai signifikansi untuk nilai sebelum sebesar 0,124 dan nilai sesudah sebesar 0,200. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data nilai berdistribusi normal. Dengan demikian maka persyaratan atau

asumsi normalitas dalam penggunaan *Uji Paired Sample T-test* sudah terpenuhi.

Uji Beda T-test (*Paired Sample T. Test*)

Paired Sample T-test adalah pengujian yang dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan. Berikut hasil pengujian *Paired Sample T-test* menggunakan SPSS 24:

Tabel 2. Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Covid	6192,69733	12	284,115178	82,016987
	Sesudah Covid	5204,69592	12	617,155529	178,157455

Sumber: Hasil SPSS 24

Berdasarkan tabel *Paired Samples Statistics* diatas, menunjukkan bahwa rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada sebelum dan sesudah COVID-19. Pada sebelum adanya COVID-19, rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah sebesar 6.192,690. Sementara, sesudah

adanya COVID-19 rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah sebesar 5.204,696.

Tabel 3. Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Covid & Sesudah Covid	12	-,745	,005

Sumber: Hasil SPSS 24

Hasil Uji *Paired Samples Correlations* diatas menunjukkan bahwa korelasi antara dua variabel adalah sebesar 0,745 hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara dua variabel sebelum dan sesudah Pandemi COVID-19 adalah kuat. Dan nilai

signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel signifikan.

Tabel 4. Paired Samples Test

Pair		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Covid - Sesudah Covid	988,001417	850,187464	245,427981	447,818074	1528,184760	4,026	11	,002

Sumber: Hasil SPSS 24

Berdasarkan hasil *Paired Samples Test* diatas, menunjukkan bahwa nilai T hitung sebesar 4,026. Sedangkan nilai T tabel diperoleh pada taraf nyata yaitu pada $\alpha = 0,05$: $dk = n-2$, dimana $n=24-2$ maka $dk=22$. Diperoleh nilai T tabel yaitu 2,074, maka T hitung $>$ T tabel yaitu $4,026 > 2,074$ dan atau melihat signifikansi sebesar $0,002 < 0,005$ maka H_0 diterima H_0 ditolak. Jadi, dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah Pandemi COVID-19.

Diskusi

COVID-19 merupakan kejutan pendapatan bagi sebagian besar industri yang tetap tutup selama masa karantina. Dari perspektif ini, crash pasar saham Maret 2020 tidak terjadi karena fundamental ekonomi yang lemah. Namun demikian, karena pengeluaran konsumen ditekan, perusahaan merevisi ke bawah prospek pendapatan mereka. Akibatnya, terjadi penilaian ulang pasar terhadap nilai perusahaan dan penurunan harga saham yang besar (Mazur, Dang, & Vega, 2021)

Jatuhnya IHSG di Indonesia dengan titik terendah pada bulan April 2020 bukan merupakan yang terbesar di dunia, Dow Jones Industrial Average Amerika Serikat pada Maret 2020 menandai salah satu keruntuhan pasar saham terbesar dalam

sejarah, pasar turun 26% dalam empat hari. Kecelakaan itu disebabkan oleh Pandemi COVID-19 dan respons dramatis pemerintah terhadapnya (Mazur et al., 2021).

Dalam survei literatur komprehensif mengenai dampak ekonomi dari bencana alam, seperti perang nuklir, perubahan iklim atau bencana lokal, menyoroti bahwa pandemi COVID-19 menimbulkan dampak yang belum pernah terjadi sebelumnya. Kerusakan ekonomi global yang menunjukkan bahwa pandemi mungkin memiliki dampak luas pada sektor keuangan termasuk pasar saham, perbankan dan asuransi (Goodell, 2020).

Salah satu penelitian menggunakan analisis tekstual dari berbagai pemberitaan ditemukan bahwa pandemi COVID-19 telah mengakibatkan volatilitas pasar saham tertinggi di antara semua penyakit menular baru-baru ini termasuk Flu Spanyol tahun 1918 (Baker et al., 2020).

Penurunan indeks pasar saham tidak hanya terjadi di Indonesia, penelitian dengan menggunakan data dari AS dan menemukan bahwa nilai pasar ekuitas menurun sebagai respons terhadap pandemi seperti Covid-19 dan SARS (Alfaro, Chari, Greenland, & Schott, 2020). Penelitian lain menggunakan data tingkat perusahaan dari Tiongkok dan meneliti dampak awal wabah COVID-19 terhadap penurunan harga saham di

Tiongkok (Al-Awadhi, Alsaifi, Al-Awadhi, & Alhammadi, 2020), ditemukan juga bahwa COVID-19 telah menyebabkan peningkatan risiko pasar keuangan global (Zhang et al., 2020).

Satu hal yang menarik didapatkan bahwa penurunan pasar saham sebagai respon pada awal masa pandemic covid tetapi kemudian terjadi rebound/ kenaikan kembali setelah beberapa waktu tidak hanya terjadi di Indonesia. Penelitian mengenai pasar saham merespons COVID-19 menggunakan data indeks saham utama dari 64 negara menunjukkan bahwa pasar saham bereaksi kuat dengan pengembalian negatif terhadap pertumbuhan dalam kasus yang dikonfirmasi, Hasil penelitian bahwa pasar saham bereaksi kuat selama hari-hari awal kasus terkonfirmasi dan kemudian antara 40 hingga 60 hari setelah kasus terkonfirmasi awal. (Ashraf, 2020).

Penelitian mengenai volatilitas sepuluh pasar saham di negara-negara dengan kasus terkonfirmasi terbanyak selama bulan Januari dan Februari 2020, dan menemukan bahwa volatilitas meningkat secara substansial pada bulan Februari karena COVID-19 dan kemudian kembali mengalami perbaikan (Zhang et al., 2020) Pandemi memiliki efek yang lebih besar pada risiko geopolitik dan ketidakpastian ekonomi AS daripada di pasar saham AS. Sinyal data kemungkinan reaksi berlebihan sehingga terjadi koreksi pasar. Ketika mengamati bagaimana masing-masing pasar saham 25 negara (diwakili oleh pengembalian harga) bereaksi terhadap kasus infeksi dan kematian COVID-19, terlihat bahwa selama tahap awal harga saham di sebagian besar negara bereaksi negatif tetapi seiring waktu ketika negara mencapai 100.000 infeksi dan 100 kematian, misalnya, reaksi di 50% pasar positif menunjukkan kemungkinan koreksi pasar. (Phan & Narayan, 2020).

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan pada IHSG sebelum dan sesudah adanya pandemi covid-19 di Indonesia pada awal maret 2020, dan penurunan indeks saham terjadi di

hampir semua negara sebagai reaksi dari berbagai stakeholders. Pasar modal di Indonesia bereaksi negative bahkan sebelum dikonfirmasi covid-19 masuk ke Indonesia dengan titik terendah 1 bulan pasca covid terkonfirmasi masuk Indonesia, periode setelahnya menunjukkan trend kenaikan walaupun belum bisa mencapai kinerja sebelum adanya pandemic covid-19, fenomena ini ternyata terjadi juga pada hampir semua pasar modal di dunia.

REFERENCE

- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Alfaro, L., Chari, A., Greenland, A., & Schott, P. (2020). Aggregate and Firm-Level Stock Returns During Pandemics. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3562034>
- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54, 101249. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>
- Babbie, E. (2016). *The Practice of Social Research*. Boston, MA: Cengage Learning.
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M. C., & Viratyosin, T. (2020). The Unprecedented Stock Market Impact of COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(April), 622–655. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w26945>
- Barro, R. J., Ursúa, J. F., & Weng, J. (2020). the Coronavirus and the Great Influenza

- Pandemic: *NBER Working Paper Series*, (March), 1–27. Retrieved from https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26866/w26866.pdf .1784719
- Daniels, L., & Mead, D. C. (1998). The contribution of small enterprises to household and national income in Kenya. *Economic Development and Cultural Change*, 47(1), 45–71. <https://doi.org/10.1086/452386>
- Gates, B. (2020). A Once-in-a-Century Pandemic? *The NEW ENGLAND JOURNAL of MEDICINE Responding*, 1677–1679.
- Goodell, J. W. (2020). COVID-19 and finance: Agendas for future research. *Finance Research Letters*, 35(March). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101512>
- Hong, H., & Stein, J. C. (2005). A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *Advances in Behavioral Finance*, 2(6), 502–540.
- Hong, H., Torous, W., & Valkanov, R. (2007). Do industries lead stock markets? *Journal of Financial Economics*, 83(2), 367–396. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.09.010>
- Mazur, M., Dang, M., & Vega, M. (2021). COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500. *Finance Research Letters*, 38(March), 101690. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101690>
- Phan, D. H. B., & Narayan, P. K. (2020). Country Responses and the Reaction of the Stock Market to COVID-19—a Preliminary Exposition. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2138–2150. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1784719>
- Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). Feverish stock price reactions to COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622–655. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business* (7th ed.). Chichester, West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Smith, R. D. (2006). Responding to global infectious disease outbreaks: Lessons from SARS on the role of risk perception, communication and management. *Social Science and Medicine*, 63(12), 3113–3123. <https://doi.org/10.1016/j.socscimed.2006.08.004>
- Walker, P. G. T., Whittaker, C., Watson, O. J., Baguelin, M., Winskill, P., Hamlet, A., ... Ghani, A. C. (2020). The impact of COVID-19 and strategies for mitigation and suppression in low- And middle-income countries. *Science*, 369(6502), 413–422. <https://doi.org/10.1126/science.abc0035>
- World Health Organization. (2021). COVID-19 Weekly Epidemiological Update. *World Health Organization*, (agustus), 1–3. Retrieved from https://www.who.int/docs/default-source/coronaviruse/situation-reports/weekly_epidemiological_update_22.pdf
- 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>