

Risiko sistematis dan pengembalian saham sektor kesehatan pasca pencabutan PPKM

Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat

DOI
10.58784/mbkk.99

Keywords

returns
risks
PPKM
COVID-19
health sector

JEL Classification

G11
G12
G18

Received 5 February 2024
Revised 18 February 2024
Accepted 18 February 2024
Published 19 February 2024

Sania Revalina Budiman

Corresponding author: saniabudiman064@student.unsrat.ac.id

Sam Ratulangi University - Indonesia

Novan Nicodemus Kodoati Tiwang

Sam Ratulangi University - Indonesia

ABSTRACT

The revocation of PPKM in Indonesia on December 30 2022 has a positive impact on the country's economy. This study aims to examine the market response to policies when revoking PPKM, especially for stocks in the health sector. Observations were carried out from December 2022 to January 2023 or the period before and after the revocation of PPKM with stocks from the health sector as samples. Hypothesis testing from this study uses several procedures, namely normality tests, descriptive statistics, and difference tests. This study finds that health sector stocks experienced an increase in returns and systematic risk after the lifting of PPKM. However, this study also finds that the increase in the rate of return and systematic risk did not differ from the period before the lifting of PPKM. This finding implies that the repeal of the PPKM policy did not have a significant impact, especially on stocks from the health sector.

©2024 Sania Revalina Budiman, Novan Nicodemus Kodoati Tiwang



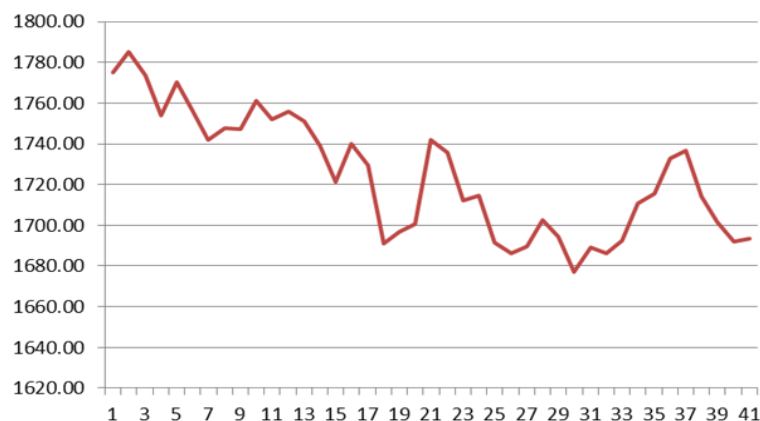
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Pandemi COVID-19 mengakibatkan dampak signifikan bagi perekonomian dunia termasuk Indonesia. Beberapa studi seperti Nasution et al. (2020), Fauziyyah dan Ersyafdi (2021), Hamzah et al. (2021), dan Akhmad (2022) melaporkan bahwa kondisi perekonomian dunia termasuk Indonesia berada pada kondisi yang kurang baik selama pandemi COVID-19. Pada konteks pasar modal, Pontoh dan Budiarmo (2023) melaporkan bahwa kondisi pasar di ASEAN-5 cenderung tidak stabil. Saputra et al. (2023) juga

melaporkan bahwa laporan kasus dan kematian akibat pandemi COVID-19 cenderung memberikan dampak variatif bagi harga pasar saham sektor teknologi dan sektor kesehatan.

Sejak 2020 dan 2021, Pemerintah Indonesia telah menerapkan berbagai kebijakan guna mengatasi penyebaran virus, yaitu antara lain Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), dan vaksinasi. Seiring kemajuan kondisi kesehatan, pada tanggal 30 Desember 2022, Pemerintah Indonesia mengumumkan pencabutan PPKM dengan pertimbangan penurunan jumlah kasus dan angka kematian di seluruh Indonesia. Meskipun pencabutan PPKM adalah berita yang positif bagi sebagian besar sektor ekonomi akan tetapi sektor kesehatan tetap perlu meningkatkan kinerja terkait potensi risiko sistematis dalam pasar modal. Riset ini bertujuan untuk menganalisis dampak pencabutan PPKM terhadap risiko sistematis sektor kesehatan di pasar saham Indonesia khususnya pada rentang Desember 2022 hingga Januari 2023. Gambar 1 menunjukkan tren harga pasar saham sektor kesehatan sepanjang Desember 2022 hingga Januari 2023.



Gambar 1. Harga pasar saham sektor kesehatan

Tinjauan pustaka

Secara konsep, Budiarmo dan Pontoh (2019) menjelaskan bahwa risiko sistematis merupakan faktor penentu utama atas tingkat pengembalian saham. Secara empiris, Rahmawati dan Sukmaningrum (2020) membuktikan bahwa kenaikan risiko sistematis mengindikasikan kenaikan tingkat pengembalian saham di Jakarta Islamic Index. Rahmi (2022) secara konsisten juga menemukan bahwa dalam rentang 2015 hingga 2019, risiko sistematis memiliki dampak positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Secara teknis, Sartika (2023) menemukan bahwa penyusunan portofolio saham berbasis risiko sistematis yang tinggi cenderung memberikan pengembalian yang optimal.

Pada masa pandemi COVID-19, Liwe (2023) menemukan

bahwa saham dengan risiko sistematis yang tinggi cenderung memiliki tingkat pengembalian yang lebih stabil. Pada kasus perbankan milik pemerintah, Modeong et al. (2023) menemukan bahwa pandemi COVID-19 tidak memiliki dampak signifikan seiring hubungan searah antara risiko dan tingkat pengembalian saham. Secara konsisten, Mallisa et al. (2023) juga menemukan bahwa terjadi hubungan searah antara risiko dan pengembalian pada perbankan non pemerintah di masa pandemi COVID-19. Saraung (2023) menemukan bahwa terjadi kinerja saham yang lebih baik pada sektor transportasi dan logistik pasca pencabutan PPKM. Pada konteks yang sama, Badoa dan Kumenap (2023) menemukan bahwa pertumbuhan pengembalian saham dari sektor kesehatan belum cukup optimal setelah isu melandainya pandemi COVID-19 dan pencabutan PPKM. Berdasarkan bukti-bukti empiris sebelumnya maka hipotesis dari riset ini dapat dituliskan berikut.

H0: tidak terdapat perbedaan tingkat pengembalian dan risiko sistematis sebelum dan sesudah pencabutan PPKM

H1: terdapat perbedaan tingkat pengembalian saham dan risiko sistematis sebelum dan sesudah pencabutan PPKM

Metode riset

Riset ini melakukan observasi sejak Desember 2022 hingga Januari 2023 atau periode sebelum dan sesudah pencabutan PPKM. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang termasuk dalam sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut: BMHS, DVLA, HEAL, INAF, KAEF, KLBF, MIKA, MTMH, OMED, PEHA, PRAY, PRDA, RSGK, SIDO, SILO, SOHO, SRAJ, dan TSPC. Data yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah tingkat pengembalian saham (R_{it}) yang dihitung dengan formula berikut.

$$R_{it} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Pada formula R_{it} , P_1 adalah harga penutupan pasar saat ini dan P_0 adalah harga penutupan pasar sebelumnya. Berdasarkan R_{it} , riset ini menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk menghitung risiko sistematis dengan persamaan berikut.

$$R_{it} - RF_t = \alpha_t + \beta_{RM_t - RF_t} + \varepsilon_t$$

RF_t adalah tingkat pengembalian investasi bebas risiko pada waktu t yang berasal dari Bank Indonesia, RM_t adalah tingkat pengembalian pasar pada waktu t , dan β adalah risiko sistematis. Pada pengujian hipotesis, riset ini menggunakan beberapa prosedur, yaitu uji normalitas, statistik deskriptif, dan uji beda pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil dan pembahasan

Statistik deskriptif

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari R_{it} dan β selama periode pengamatan. Hasil analisis menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) dari R_{it} sebelum pencabutan PPKM adalah sebesar -0.002 dan setelah pencabutan PPKM menjadi -0.001. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian saham mengalami peningkatan setelah pencabutan PPKM. Lebih lanjut, nilai β sebelum pencabutan PPKM adalah sebesar 0.052 dan menjadi sebesar 0.531 setelah periode pencabutan PPKM. Hasil ini mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan risiko sistematis dari saham sektor kesehatan setelah pencabutan PPKM.

Tabel 1. Statistik deskriptif

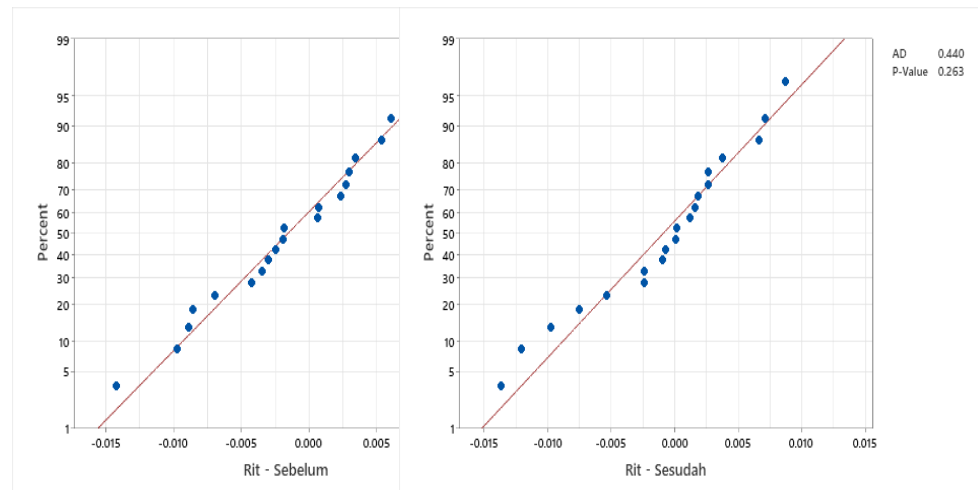
	R_{it}		β	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
Mean	-0.002	-0.001	0.052	0.531
St. Dev.	0.006	0.006	0.642	0.778
Skewness	-0.26	-0.62	-1.18	0.44
Kurtosis	-0.33	-0.10	4.60	-0.56

Uji normalitas

Riset ini menggunakan uji Anderson-Darling untuk pengujian normalitas data dengan formula berikut.

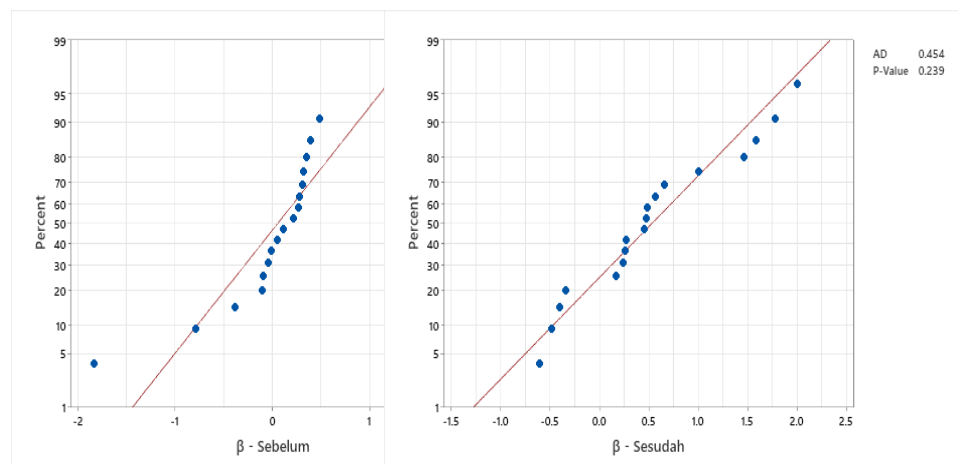
$$AD = -N - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (2i - 1) \left[\left(\ln F(Y_i) + \ln(1 - F(Y_{N+1-i})) \right) \right]$$

Gambar 2 menunjukkan nilai statistik AD dari R_{it} sebelum pencabutan PPKM adalah sebesar 0.189 dengan signifikansi sebesar 0.889. Selain itu, nilai statistik AD dari R_{it} setelah pencabutan PPKM adalah sebesar 0.440 dengan signifikansi sebesar 0.263. Hasil-hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian saham sebelum dan sesudah pencabutan PPKM adalah berdistribusi secara normal.



Gambar 2. Normalitas tingkat pengembalian saham

Gambar 3 menunjukkan nilai statistik AD dari β sebelum pencabutan PPKM adalah sebesar 1.182 dengan signifikansi di bawah 5%. Selain itu, nilai statistik AD dari β setelah pencabutan PPKM adalah sebesar 0.454 dengan signifikansi sebesar 0.239. Hasil-hasil ini mengindikasikan bahwa risiko sistematis sebelum pencabutan PPKM adalah tidak berdistribusi secara normal tapi berdistribusi normal setelah pencabutan PPKM.



Gambar 3. Normalitas risiko sistematis

Uji beda

Tabel 2 menyajikan hasil uji beda untuk R_{it} dan β untuk periode sebelum dan sesudah pencabutan PPKM. Pengujian atas R_{it} menggunakan uji beda sampel independen sedangkan β menggunakan uji Mann-Whitney. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk perbedaan R_{it} atas periode sebelum dan sesudah pencabutan PPKM adalah sebesar 0.735. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat pengembalian saham

pada periode setelah pencabutan PPKM tidak signifikan berbeda dengan periode sebelum pencabutan PPKM. Secara konsisten, hasil uji Mann-Whitney juga menghasilkan signifikansi sebesar 0.074 sehingga mengindikasikan bahwa kenaikan risiko dalam periode setelah pencabutan PPKM tidak berbeda signifikan dengan periode sebelumnya.

Tabel 2. Uji beda

R _{it} (sampel independen)				β (Mann-Whitney)			
Levene's test		t-test		Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	Sig.
F	Sig.	t	Sig.				
0.011	0.918	-0.341	0.735	105	276	-1.803	0.074

Kesimpulan

Pencabutan PPKM di Indonesia pada 30 Desember 2022 memberikan dampak positif bagi roda perekonomian negara. Akan tetapi, pada periode sebelum dan sesudah kejadian pencabutan PPKM tidak diiringi oleh peningkatan harga pasar saham khususnya bagi sektor kesehatan. Tujuan riset ini adalah untuk mengetahui respon pasar terhadap kebijakan pencabutan PPKM khususnya pada sektor kesehatan. Riset ini menemukan bahwa saham sektor kesehatan mengalami peningkatan tingkat pengembalian dan risiko sistematis setelah pencabutan PPKM. Akan tetapi, riset ini juga menemukan bahwa peningkatan tingkat pengembalian maupun risiko sistematis tidak memiliki perbedaan dengan periode sebelum pencabutan PPKM. Temuan ini mengimplikasikan bahwa peristiwa pencabutan kebijakan PPKM tidak memberikan dampak signifikan khususnya pada saham dari sektor kesehatan.

Daftar pustaka

- Akhmad, T. (2022). Pertumbuhan ekonomi Indonesia di masa pandemi COVID-19. *Muttaqien: Indonesian Journal of Multidisciplinary Islamic Studies*, 3(1), 67-77. DOI: 10.52593/mtq.03.1.05
- Badoa, B. K., & Kumenap, C. J. T. (2023). Pertumbuhan return sektor kesehatan dalam isu melandainya pandemi COVID-19. *Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat*, 1(1), 31-38. DOI: 10.58784/mbkk.38
- Budiarso, N. S., & Pontoh, W. (2019). Does maturity signals high risk and high return? *Indonesia Accounting Journal*, 1(1), 1-5. DOI: 10.32400/iaj.25404
- Fauziyyah, N., & Ersyafdi, I. R. (2021). Dampak COVID-19 pada pasar saham di berbagai negara. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 23(1), 56-66. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/8573>

- Hamzah, M., Syukur, M., Salam, M. N., & Junaidi, M. I. (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia: Analisis terhadap sektor domestik dan stabilitas inflasi. *Trilogi: Jurnal Ilmu Teknologi, Kesehatan, dan Humaniora*, 2(3), 382-388. DOI: 10.33650/trilogi.v2i3.3082
- Liwe, A. G. (2023). Stock risk and return before and during the covid-19 pandemic. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 2(2), 61-66. DOI: 10.58784/cfabr.39
- Mallisa, C. S., Timbang, F., Palullungan, M., & Appulembang, O. M. (2023). Can the market affect non-government banking returns during COVID-19 pandemic? *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 1(1), 12-16. DOI: 10.58784/cfabr.6
- Modeong, D., Wati, R., Ante, J., & Tadung, E. (2023). The effect of market risk on returns: Case of banking in Indonesia. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 1(1), 6-11. DOI: 10.58784/cfabr.3
- Nasution, D. A. D., Erlina, & Muda, I. (2020). Dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212-224. DOI: 10.22216/jbe.v5i2.5313
- Pontoh, W., & Budiarmo, N. S. (2023). Efficient market and the COVID-19 pandemic: Case of ASEAN-5. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 1(1), 23-29. DOI: 10.58784/cfabr.7
- Rahmawati, N. L., & Sukmaningrum, P. S. (2020). The impact of systematic risks and performance of companies on stock returns: evidence in Islamic Stock Market. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(3), 563-575. DOI: 10.20473/vol7iss20203pp563-575
- Rahmi, I. A. (2022). Pengaruh likuiditas dan risiko sistematis terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(2), 205-217. DOI: 10.46306/rev.v2i2.58
- Saputra, J. S., Manuho, J. J., Maunde, R., & Thomas, R. A. G. (2023). The impact of cases and death reports of COVID-19 on prices and returns. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 1(2), 48-53. DOI: 10.58784/cfabr.11
- Saraung, C. F. (2023). Kinerja return sektor transportasi dan logistik pasca pencabutan PPKM. *Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat*, 1(1), 23-30. DOI: 10.58784/mbkk.37
- Sartika. (2023). Stock portfolio and optimal return. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 2(2), 28-35. DOI: 10.58784/cfabr.24