

Article history:

Received: 27 December 2021;
Revised: 30 December 2021;
Accepted: 07 January 2022;
Available online: 10 April 2022

Pengaruh COVID-19 terhadap Tingkat Pengembalian Saham, Nilai Tukar dan IHSG sebagai Variabel Kontrol

Ardi Hermanto¹, Dewi Khornida Marheni²

^{1,2}Universitas Internasional Batam, Kota Batam
1841150.ardi@uib.edu¹; dewi@uib.ac.id²

Di akhir tahun 2019, virus baru ditemukan, yang disebut dengan virus *COVID-19* di China, Wuhan. Virus ini menyebabkan wabah yang dikategorikan sebagai pandemi, dan membawakan dampak yang luar biasa terhadap kesehatan dan juga perekonomian dunia, dan pasar saham menjadi salah satu bagian dari perekonomian yang terdampak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *COVID-19* kepada pengembalian saham. Jenis penelitian yang dilakukan ini termasuk dalam bentuk penelitian kuantitatif, dimana variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan kasus terkonfirmasi dan tingkat kasus baru kematian *covid-19*. Sedangkan variabel kontrol yang digunakan adalah IHSG, serta nilai tukar. Penelitian ini mengambil sampel data dari perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sampel perusahaan yang diambil merupakan perusahaan yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2020 hingga 2021, dengan total 70 perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan pertumbuhan kasus baru terkonfirmasi dan pertumbuhan dari kasus kematian *covid-19* tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham. IHSG memiliki hubungan signifikan positif, sedangkan nilai tukar memiliki hubungan yang signifikan negatif.

Keywords: Bursa Efek Indonesia (BEI), COVID-19, IHSG, Pertumbuhan Kasus Kematian, Pertumbuhan Kasus Terkonfirmasi.

Introduction

Tahun 2020 menjadi mimpi buruk bagi dunia dengan membawakan berbagai fenomena yang luar biasa kepada kehidupan manusia. Dunia digemparkan dengan berita buruk, yakni dengan munculnya virus yang mengganaskan, yang dikenal dengan virus *covid-19* atau corona virus, yang dikabarkan muncul pertama kali di salah satu kota di Cina, yaitu Wuhan. Virus ini menjadi salah satu virus yang menggemparkan dunia sepanjang sejarah kehidupan manusia, bahkan WHO (*World Health Organization*) mendeklarasikan virus ini sebagai wabah global pada tanggal 11 Maret 2020. Virus *covid-19* ini memberikan dampak terhadap sistem respirasi manusia dan memiliki kemampuan untuk menular antar individu melalui kontak fisik.

Penyebaran dan peningkatan dari kasus terinfeksi virus *covid-19* ini terjadi dalam kurun waktu yang amat cepat pada negara-negara di dunia, termasuk salah satunya Indonesia. Kasus terkonfirmasi *covid-19* pertama kali di Indonesia disampaikan oleh Presiden RI Joko Widodo pada

¹Coressponden: Ardi Hermanto. Universitas Internasional Batam. Sei Ladi, Jl. Gajah Mada, Baloi Permai, Kec. Sekupang, Kota Batam, Kepulauan Riau 29442. 1841150.ardi@uib.edu

tanggal 2 Maret 2020. Di Indonesia, dalam periode 1 tahun, hingga tanggal 2 Maret 2021 sudah tercatat kasus terkonfirmasi sebanyak 1.347.026 jiwa dan kasus kematian sejumlah 36.518 jiwa (Worldometer, 2021).

Peningkatan angka kasus baru dan kasus kematian covid-19 yang signifikan tidak hanya memberikan dampak negatif terhadap aspek kesehatan individu, tetapi juga berdampak terhadap hampir semua aspek kehidupan, terutama pada sektor perekonomian. China, yang merupakan negara pertama munculnya virus ini, merasakan dampak yang luar biasa terhadap sektor perekonomian mereka, yang pada akhirnya juga memberikan pengaruh pada negara lain di Asia Tenggara, bahkan secara mendunia.

Berbagai sektor perekonomian mengalami resesi dan pertumbuhan ekonomi juga kian melambat. Hal dicerminkan dari banyaknya perusahaan besar yang jatuh dan bahkan tidak sedikit juga yang mengalami kebangkrutan. Penyusutan pada perekonomian juga dicerminkan dari sisi pasar modal. Pasar modal merupakan sarana pembiayaan bagi perusahaan atau pemerintah dan lembaga lainnya. Instrumen keuangan ini dapat diperdagangkan dalam bentuk utang, ekuitas (saham) derivatif atau instrumen lainnya. Selain itu pasar modal juga menjadi sarana dalam kegiatan berinvestasi (M. Fakhruddin, 2017). Dengan semakin mewabahnya pandemi ini, menyebabkan panic selling dari para investor. Hal ini disebabkan oleh kekhawatiran akan nominal dari uang yang diinvestasikan akan mengalami penurunan dan mengakibatkan kerugian. Dalam kawasan ASEAN, posisi IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berada pada urutan ke-5, dengan angka terkoreksi 28,63% dalam hitungan year to date (ytd) ke angka 4.496 (Catur Kumala Dewi, 2020). Selain itu, penyusutan ini juga disebabkan karena investor menarik dana, terutama investor asing yang berbondong-bondong menarik dana dari pasar modal Indonesia. Angka jual bersih dari investor asing tercatat senilai Rp 17,54 triliun sepanjang tahun 2020 (Catur Kumala Dewi, 2020). Kondisi ini mengakibatkan berbagai emiten saham mengalami koreksi dan downtrend, dengan angka 264 pada saham yang menghadapi pelemahan, 147 saham yang menghadapi kenaikan, dan 180 saham yang tidak memperoleh pergerakan. Dalam menanggapi pandemi ini, pemerintah memberlakukan lockdown atau istilah yang digunakan dalam Indonesia adalah PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar). Dengan adanya PSBB, pemerintah mengharuskan masyarakat untuk WFH (Work From Home) dan mayoritas kegiatan dilakukan dirumah. Hal ini menyebabkan beberapa sektor terpuak mundur, seperti sektor perdagangan, jasa dan investasi, mengingat kegiatan ekspor, impor yang terhambat, serta bidang pariwisata yang mengalami kendala dalam menarik wisatawan untuk keluar negeri.

Fenomena turunnya indeks harga saham Indonesia juga sejalan dengan pergerakan nilai tukar mata uang. Tercatat secara YTD (year to date), mulai dari 2 Maret 2020 hingga 16 April 2020, kurs rupiah terhadap US dolar terkoreksi di angka -12,4% sedangkan IHSG telah terkoreksi sebesar 28,44% (Haryanto, 2020). Kurs rupiah yang terus terdepresiasi selama penyebaran wabah covid-19 menyebabkan kepanikan dunia yang mengakibatkan negara asing mencabut dana mereka dari pasar Indonesia. Faktor lain yang menyebabkan turunnya kurs mata uang rupiah melemah adalah keputusan dari para investor untuk menukarkan aset mereka kedalam mata uang dollar. Situasi ini tentu berpengaruh terhadap perekonomian dalam negeri, mengingat transaksi yang dilakukan dalam beberapa perusahaan dilakukan dengan menggunakan valuta asing.

Literature Review

(Al-Awadhi et al., 2020) melakukan penelitian terkait pengaruh dari kedua jumlah kasus covid-19 dan tingkat angka kematian terhadap tingkat pengembalian saham. Penelitian dilaksanakan di Negara Cina, dengan indeks saham Hang Seng Index and Shanghai Stock Exchange sebagai bahan analisa. Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh (Ashraf, 2020), namun penelitian dilakukan dengan data kasus baru dan kasus kematian dari 64 negara, dalam periode waktu 22 Januari 2020 hingga 17 April 2020 dengan metode regresi data panel. Kedua penelitian

ini menyatakan adanya pengaruh yang signifikan negatif baik dari kasus terkonfirmasi, maupun kasus kematian terhadap tingkat pengembalian harga saham, yang artinya setiap adanya kenaikan dalam angka kasus terkonfirmasi dan kasus kematian, maka tingkat pengembalian saham akan menurun, hal ini disebabkan adanya *panic selling* dan kondisi dari pasar saham yang masih tidak stabil.

(Apergis & Apergis, 2020) juga turut melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, dimana variabel independen jumlah dari kasus covid-19 yang terkonfirmasi dan tingkat kematian dalam data harian, serta harga minyak dan suku bunga jangka pendek. Selain itu (Khan et al., 2020) dengan menggunakan metode *pooled OLS regression* melakukan penelitian terkait pengaruh dari tingkat kasus baru dalam skala mingguan terhadap tingkat pengembalian saham dari total 16 negara. (Ben-Ahmed et al., 2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh kasus terkonfirmasi positif dan kasus kematian akibat virus covid-19 dalam periode bulanan terhadap pengembalian saham pada total 90 perusahaan digital dari 24 negara. Metode yang diterapkan adalah regresi data panel dinamis. Penelitian ini memberikan pernyataan bahwa ada pengaruh signifikan negatif dari kasus terkonfirmasi dan kasus kematian terhadap tingkat pengembalian saham. Namun, penelitian ini menyatakan hasil yang berbeda dengan penelitian oleh (Indrastuti, 2021) yang menyebut kasus terkonfirmasi dan kasus kematian covid-19 tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Hal ini dikarenakan para investor lebih percaya dalam investasi jangka panjang, serta leperpercayaan akan kebijakan pemerintah dalam penanganan pandemi ini.

(Saraswati, 2020) menyatakan bahwa kondisi pandemi ini menyebabkan dampak yang negatif terhadap pasar saham Indonesia, yang dapat dilihat dari menurunnya IHSG dalam masa pandemi ini. Penelitian di negara yang sama juga dilakukan oleh (Nurcahyono et al., 2021) yang dalam penelitiannya dinyatakan bahwa kasus terkonfirmasi dan kasus kematian mempunyai hubungan signifikan negatif terhadap pengembalian saham, sedangkan kasus baru pemulihan memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap pengembalian harga saham, dengan metode yang diterapkan adalah regresi data panel untuk data harian dari 2 Maret 2020 hingga 15 Juli 2020. Fenomena kasus terkonfirmasi dan kasus kematian ini menyebabkan ketidakstabilan ekonomi yang mengakibatkan turunnya performa perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari turunnya harga saham dalam IHSG.

(Ellahi et al., 2021) melakukan penelitian di negara Pakistan, dengan data covid-19 yang diperoleh mulai dari periode Desember 2019 hingga Oktober 2020. Penelitian ini menggunakan kasus terkonfirmasi dan kasus kematian sebagai variabel independen, serta pengembalian harga saham sebagai variabel dependen. Berdasarkan penelitian sebelumnya maka penulis menyatakan rumusan hipotesis sebagai berikut:

- H1 :Pertumbuhan kasus terinfeksi berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian harga saham.
- H2 :Pertumbuhan kasus kematian berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian harga saham.

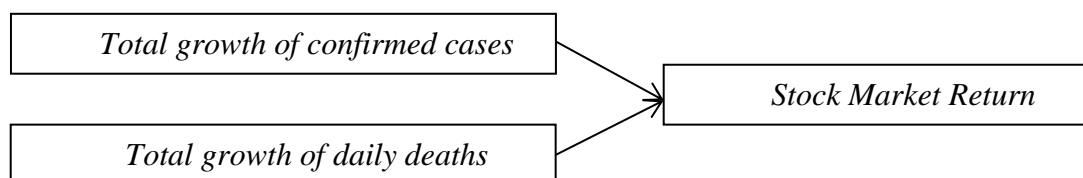


Figure 1. Kerangka Konsep Penelitian

Methods

Penelitian ini termasuk penelitian jenis kuantitatif, yang merupakan penelitian berdasarkan pada pandangan bahwa peneliti dapat membuat perubahan dengan melakukan sebuah eksperimen (Abdullah, 2015). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengembalian harga saham. Berikut cara dalam mengukur pengembalian harga saham:

$$\text{Stock return} : \frac{\text{Stock price } t - \text{Stock price } (t - 1)}{\text{stock price } (t - 1)}$$

(Umiyati, 2021) menyatakan bahwa populasi merupakan cakupan keseluruhan wilayah data penelitian yang mempunyai kuantitas dan karakteristik yang menjadi ketertarikan sang penulis dalam rentang yang telah ditetapkan, maka dari itu dapat diketahui bahwa semua perusahaan yang tercatat dalam BEI adalah populasi yang digunakan. Sedangkan sampel, yang merupakan sebagian dari populasi yang hendak diteliti (Umiyati, 2021) yaitu perusahaan di sektor perdagangan, jasa, dan investasi di BEI dalam periode terhitung mulai dari 2 Maret 2020 sampai 2 Maret 2021. *Purposive sampling* menjadi metode pengumpulan sampel, yakni metode pengumpulan sampel yang memenuhi syarat dan ketentuan tertentu (Yanti & Oktari, 2018). Syarat dan ketentuan dalam pengumpulan sampel tertera dibawah ini:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tidak pernah mengalami delisting selama periode 2 Maret 2020 hingga 2 Maret 2021.
3. Perusahaan yang termasuk dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Table 1. Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Perusahaan (Tbk)
1	ABBA	Mahaka Media
2	ABMM	ABM Investama
3	ACES	Ace Hardware Indonesia
4	AGAR	Asia Sejahtera Mina
5	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec
6	AKRA	AKR Corporindo
7	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya
8	APEX	Apexindo Pratama Duta
9	APII	Arita Prima Indonesia
10	ASGR	Astra Graphia
11	ATIC	Anabatic Technologies
12	AYLS	Agro Yasa Lestari
13	BAYU	Bayu Buana
14	BHIT	MNC Investama
15	BLTZ	Graha Layar Prima
16	BLUE	Berkah Prima Perkasa
17	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya
18	BMTR	Global Mediacom
19	BOGA	Bintang Oto Global
20	BOLA	Bali Bintang Sejahtera
21	BUVA	Bukit Uluwatu Villa

eCo-Buss

22	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma
23	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia
24	CLAY	Citra Putra Realty
25	CLPI	Colorpak Indonesia
26	CSAP	Catur Sentosa Adiprana
27	DAYA	Duta Intidaya
28	DFAM	Dafam Property Indonesia
29	DIGI	Arkadia Digital Media
30	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara
31	DMMX	Digital Mediatama Maxima
32	DNET	Indoritel Makmur Internasional
33	DUCK	Jaya Bersama Indo
34	DYAN	Dyandra Media International
35	EAST	Eastparc Hotel
36	ECII	Electronic City Indonesia
37	EMTK	Elang Mahkota Teknologi
38	ERAA	Erajaya Swasembada
39	FAST	Fast Food Indonesia
40	FILM	MD Pictures
41	FITT	Hotel Fitra International
42	FORU	Fortune Indonesia
43	GEMA	Gema Grahasarana
44	GLOB	Globe Kita Terang
45	GLVA	Galva Technologies
46	HEAL	Medikaloka Hermina
47	HERO	Hero Supermarket
48	HOTL	Saraswati Griya Lestari
49	IPTV	MNC Vision Networks
50	ITMA	Sumber Energi Andalan
51	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa
52	KBLV	First Media
53	LINK	Link Net
54	LMAS	Limas Indonesia Makmur
55	LUCK	Sentral Mitra Informatika
56	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia
57	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat
58	MLPL	Multipolar
59	MLPT	Multipolar Technology
60	MTDL	Metrodata Electronics
61	NICK	Charnic Capital
62	PRDA	Prodia Widyahusada
63	PRIM	Royal Prima

eCo-Buss

64	SAME	Sarana Meditama Metropolitan
65	SFAN	Surya Fajar Capital
66	SILO	Siloam International Hospitals
67	SOSS	Shield on Service
68	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya
69	SRTG	Saratoga Investama Sedaya
70	YELO	Yelooo Integra Datanet

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pertumbuhan kasus terkonfirmasi dan pertumbuhan kasus kematian covid-19. Pertumbuhan kasus terkonfirmasi merupakan tingkat pertumbuhan kasus baru dari individu yang terkonfirmasi dan terdata, sedangkan pertumbuhan kasus kematian merupakan tingkat bertambah ataupun berkurangnya kasus baru kematian seorang individu yang disebabkan oleh covid-19. Untuk mengetahui tingkat pertumbuhan angka kasus terkonfirmasi dan kasus kematian, dapat dikalkulasikan dengan cara sebagai berikut (Al-Awadhi et al., 2020):

$$\text{Daily growth in new cases} : \frac{\text{new cases } t - \text{new cases } (t - 1)}{\text{new cases } (t - 1)}$$

$$\text{Daily growth in death cases} : \frac{\text{Death cases } t - \text{Death cases } (t - 1)}{\text{Deatch cases } (t - 1)}$$

Penelitian ini memanfaatkan pengujian metode regresi data panel menggunakan aplikasi *Eviews*, dengan data yang diolah secara *time series* dan *cross section*, yaitu data yang nilai sekarang dari variabel tersebut ditentukan oleh nilai masa lalunya dan beberapa penyesuaian faktor (Shrestha & Bhatta, 2018), sedangkan *cross section* merupakan data yang dalam satu kurun waktu memiliki banyak objek (Ahmaddien & Susanto, 2020). Proses pengujian data ini menggunakan 3 model penelitian, yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect model*. Dalam penentuan model yang terbaik yang akan dipilih untuk penelitian ini, perlu melalui beberapa tahap pengujian, yaitu (Ahmaddien & Susanto, 2020) :

1. Uji Chow atau Likelihood Ratio adalah percobaan untuk menentukan model antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Jika hasil nilai probabilitas melebihi 0,05, disimpulkan model terbaik adalah CEM. Namun bila hasil nilai probabilitas berada dibawah 0,05 maka model yang tepat adalah model FEM.
2. Uji Hausman adalah percobaan untuk memilih antara model efek tetap (FEM) dan model efek acak (REM). Nilai probabilitas diatas 0,05 menyatakan model yang terbaik adalah model efek tetap (FEM). Sebaliknya, nilai probabilitas dibawah 0,05, menandakan bahwa model yang terbaik ialah model efek acak (REM).

Selanjutnya, untuk melihat kemampuan model dalam menjelaskan ragam variabel yang ada dalam penelitian ini, peneliti melakukan penilain koefisien determinasi (R^2). Kemampuan model dalam menjelaskan ragam variabel tergantung pada hasil dari nilai koefisien determinasi (R^2), jika angka koefisien determinasi hampir mencapai angka satu, maka artinya model tersebut kuat dan mampu menjelaskan hampir seluruh informasi untuk memberikan perkiraan variabel dependen (Startz, 2015).

Results

Data sekunder menjadi data yang digunakan dalam proses penelitian ini, dengan perusahaan yang tercantum dalam BEI dan termasuk dalam sektor perdagangan, jasa dan keuangan dalam periode terhitung dari 2 Maret 2020 hingga 2 Maret 2021.

Table 2. Daftar Jumlah Perusahaan Sampel

Keterangan		Jumlah
Jumlah perusahaan yang tercatat dalam BEI	775	Perusahaan
Jumlah perusahaan sampel	70	Perusahaan
Total hari dalam penelitian	241	Hari
Jumlah data sampel	83.230	Data

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Tabel diatas menjelaskan sampel perusahaan yang dipakai dalam bidang perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar dalam BEI. Total perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini sejumlah 70 perusahaan dari total 775 perusahaan yang ada dalam BEI. Sampel tersebut diteliti dalam periode waktu terhitung dari tanggal 2 Maret 2020 dan berakhir di 2 Maret 2021 selama 241 hari kerja BEI. Total data sampel yang terkumpul sejumlah 83.230 data.

Table 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Stock Return	0.00162	0.00000	0.35000	-0.2700	0.0407
Daily Growth in New Cases	0.03809	0.03973	1.07725	-1.0000	0.2444
Daily Growth in Death Cases	0.09594	0.02963	5.00000	-1.0000	0.5705
IHSG	8.48877	8.49853	8.76969	8.2786	0.0702
Exchange Rate	-0.00003	0.00000	0.04570	-0.0275	0.0087

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Dari table 3, dapat disimpulkan bahwa nilai pengembalian saham tertinggi berada di angka 0,35 atau 35%, sedangkan nilai pengembalian harga saham terendah berada di angka -0,27, yang berarti investor mengalami kerugian terendah di angka -27%. Rata-rata nilai pengembalian saham adalah sebesar 0.00162, dengan nilai standar deviasi berada di angka 0.0407, yang bisa diartikan bahwa variabel dependen mempunyai variasi data yang banyak dikarenakan nilai nya yang diatas nilai rata-rata.

Nilai variabel *Daily Growth in New Cases* terendah berada di angka -1, sedangkan nilai maksimum berada di angka 1,077253. Angka rata-rata pertumbuhan kasus terkonfirmasi setiap harinya adalah sebesar 0.03809, dengan standar deviasi 0.2444, yang berada diatas nilai rata-rata, yang menandakan bahwa variabel pertumbuhan kasus terkonfirmasi memiliki variasi data yang besar. Nilai variabel *Daily Growth in Death Cases* terendah berada di angka -1, dan angka peningkatan kasus kematian tertinggi berada pada angka 5, dengan angka standar deviasi 0.5705. Angka 0.09594 yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menandakan bahwa variabel pertumbuhan kasus kematian memiliki ragam data yang banyak.

Nilai variabel IHSG tertinggi berada di angka 6435.20 dan terendah berada di angka 3937.63, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.070249 yang diatas rata-rata, menyatakan bahwa variabel IHSG memiliki variasi data yang banyak. Kemudian Nilai tertinggi variabel Exchange Rate berada di angka 0,0457 dan nilai terendah berada di angka -0,0275. Nilai standar deviasi sebesar 0,008708

yang menunjukkan bahwa variabel nilai tukar memiliki variasi data yang banyak, dikarenakan memiliki angka diatas nilai rata-rata, yakni sebesar -0.00003.

Table 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.02687	-6,916,026	0.4159
Cross-section Chi-square	71.0241	69	0.4101

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Setelah uji statistik deskriptif, langkah selanjutnya adalah melakukan uji *Chow*. Dari tabel 4 dapat diketahui hasil Uji *Chow* menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.4159, yang dimana angka tersebut > 0.05, sehingga model yang tepat adalah model *Common Effect Model* (CEM).

Table 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber : Data Sekunder Diolah (2021)

Dari table 5, dapat diketahui bahwa hasil uji hausman memiliki nilai probabilitas yaitu 1.0000, yang melebihi 0.05 ($1 > 0.05$), sehingga model yang paling tepat untuk penelitian ini adalah model REM.

Table 6. Hasil Uji t

Variabel	Sig.	Koefisien	Keterangan	Hipotesis
Tingkat Kasus Baru	0.6871	-0.000549	Tidak Signifikan	Tidak Terbukti
Tingkat Kasus Kematian	0.2144	0.000746	Tidak Signifikan	Tidak Terbukti
IHSG	0.0005	0.016504	Signifikan Positif	-
Nilai Tukar	0	-0.174815	Signifikan Negatif	-

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Table 6 diatas menggambarkan hasil dari model *Random Effect Model* (REM), dengan hasil analisa nilai probabilitas tingkat kasus baru dan tingkat kasus kematian melebihi 0.05, sehingga dapat diartikan bahwa variabel ini tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap tingkat pengembalian harga saham. Yang dapat disimpulkan bahwa hipotesis I dan hipotesis II tidak terbukti. Hal ini dipengaruhi oleh pandangan investor terkait situasi ini sebagai sebuah peluang yang menguntungkan, dan melanjutkan investasi ini kedalam periode jangka panjang. Hasil analisa ini sejalan dengan penelitian (Indrastuti, 2021). Namun bertolak belakang dengan penelitian (Ashraf, 2020), (Al-Awadhi et al., 2020), (Liu et al., 2020) yang hasil penelitiannya menyatakan kasus baru terkonfirmasi baru dan kasus kematian akibat covid-19 berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham.

Dari table diatas, dapat disimpulkan juga bahwa nilai probabilitas IHSG berada di bawah 0.05 dan nilai koefisien yang berada di angka 0.016504, sehingga variabel ini memberikan pengaruh yang signifikan positif bagi tingkat pengembalian saham. Sedangkan nilai probabilitas dari variabel nilai tukar memiliki angka yang lebih rendah dari 0.05 dengan nilai koefisien -0.174815, sehingga variabel ini memberikan dampak signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham.

Pengujian data panel menggunakan model random effect ini menghasilkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Stock Market Return} = C - 0.000549 \text{ PKT} + 0.000746 \text{ PKK} + 0.016504 \text{ IHSG} - 0.174815 \text{ NT} + e$$

Keterangan :

1. PKT = Pertumbuhan Kasus Terkonfirmasi
2. PKK = Pertumbuhan Kasus Kematian
3. IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
4. NT = Nilai Tukar

Table 7. Hasil Uji R

Dependent Variable	R-Squared	Adjusted R-squared
Stock Return	0.002674	0.002426

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Dari table 7, dapat dilihat nilai *R-Squared* yaitu 0.002674, sedang nilai *Adjusted R-squared* berada di angka 0.002426. *Adjusted R-squared* dengan nilai 0.002426 menyatakan bahwa variabel independen, yang berupa pertumbuhan kasus terkonfirmasi dan kasus kematian, serta variabel kontrol (IHSG dan nilai tukar) dapat menerangkan variabel dependen dengan angka sebesar 0.2426%, dan 99.7574% lainnya diterangkan variabel lain yang tidak termasuk didalam model.

Conclusion

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti tentang dampak dari covid-19 terhadap tingkat pengembalian saham di Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini yakni pertumbuhan kasus baru terkonfirmasi dan pertumbuhan kasus kematian akibat covid-19. Terdapat juga variabel kontrol yang dimanfaatkan dalam penelitian ini, yaitu IHSG dan juga nilai tukar. Sampel yang digunakan berasal dari perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi yang tercatat dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) yang tidak pernah mengalami delisting terhitung dari tanggal 2 Maret 2020 sampai dengan 2 Maret 2021. Adapun data-data tersebut dikumpulkan melalui *finance.yahoo.com*, *investing.com* dan data covid harian melalui *worldometers.info*.

Dari penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan kasus terkonfirmasi dan pertumbuhan kasus kematian tidak memiliki dampak terhadap pengembalian harga saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis, dimana dinyatakan bahwa pertumbuhan kasus terkonfirmasi dan pertumbuhan kasus baru memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian harga saham. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Liu et al., 2020), (Khan et al., 2020) dan (Raifu et al., 2021). Namun sejalan dengan penelitian (Indrastuti, 2021), yang menyatakan bahwa hal ini disebabkan oleh pandangan para investor terhadap pandemi ini sebagai sebuah peluang keberuntungan, dan fokus dalam investasi jangka panjang. (Rakshit & Neog, 2021) juga menjelaskan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari berita akan kasus baru dan kasus kematian akibat covid-19 terhadap pengembalian harga saham.

Variabel kontrol, IHSG memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian harga saham, sesuai dengan penelitian (Catur Kumala Dewi, 2020) yang menyatakan bahwa dalam masa pandemi, pergerakan IHSG menurun, semakin turunnya pergerakan IHSG sejalan dengan menurunnya tingkat pengembalian harga saham. (Junaedi & Salistia, 2020) juga menjelaskan bahwa IHSG juga dipengaruhi oleh adanya kebijakan *lockdown* dan *social distancing* yang diberlakukan oleh pemerintah dan juga oleh dinamika pasar modal dari beberapa negara. Nilai tukar berpengaruh signifikan negatif dalam hubungannya dengan tingkat pengembalian harga saham. Menurut penelitian (Haryanto, 2020) terdapat hubungan yang signifikan negatif antara covid-19 dan nilai tukar, dimana naiknya angka kasus baru menyebabkan turunnya nilai tukar.

References

- Abdullah, P. M. (2015). Living in the world that is fit for habitation : CCI's ecumenical and religious relationships. In *Aswaja Pressindo*.
- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). EVIEWS 9 : Analisis Regresi Data Panel. *Ideas Publishing*, 1–95.
- 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>
- Apergis, N., & Apergis, E. (2020). The role of Covid-19 for Chinese stock returns: evidence from a GARCHX model. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 00(00), 1–9.
<https://doi.org/10.1080/16081625.2020.1816185>
- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54(May), 101249.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>
- Ben-Ahmed, K., Ayadi, I., & Hamad, S. Ben. (2021). COVID-19 impact on digital companies' stock return: A dynamic data analysis. *Finance Research Letters*, October 2020, 102340.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102340>
- Catur Kumala Dewi, R. M. (2020). Jkse and Trading Activities Before After Covid-19. *Jkse and Trading Activities Before After Covid-19 Outbreak*, 4(1), 1–6.
- Ellahi, N., Ur Rehman, J., Sulehri, A., Ahmad, M. A., & Qureshi, T. (2021). Investigating the Impact of COVID 19 Outbreak on Stock Market Returns: Evidence from Pakistan. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. *Www.Ijicc.Net*, 15(5), 2021.
- Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151–165. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114>
- Indrastuti, D. K. (2021). Impact of Confirmed, Death, and Recovered Cases of COVID-19 Toward Stock Exchange Composite Index. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 10(1), 1–10.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–131.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on stock markets: An empirical analysis of world major stock indices. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 463–474.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.463>
- 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>
- Nurchayono, N., Hanum, A. N., & Sukesti, F. (2021). COVID 19 Outbreak and Stock Market Return: Evidence from Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 47–58.
<https://doi.org/10.24815/jdab.v8i1.18934>
- Raifu, I. A., Kumeka, T. T., & Aminu, A. (2021). Reaction of stock market returns to COVID-19 pandemic and lockdown policy: evidence from Nigerian firms stock returns. *Future Business Journal*, 7(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00080-x>
- Rakshit, B., & Neog, Y. (2021). Effects of the COVID-19 pandemic on stock market returns and volatilities: evidence from selected emerging economies. *Studies in Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1108/SEF-09-2020-0389>
- Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *JAD*:

- Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 153–163.
- Shrestha, M. B., & Bhatta, G. R. (2018). Selecting appropriate methodological framework for time series data analysis. *Journal of Finance and Data Science*, 4(2), 71–89.
<https://doi.org/10.1016/j.jfds.2017.11.001>
- Startz, R. (2015). EViews illustrated for version 9. In *IHS Global Inc.*
- Umiyati, H. (2021). *POPULASI DAN TEKNIK SAMPEL (Fenomena Pernikahan dibawah Umur Masyarakat 5 . 0 di Kota / Kabupaten X) MAKALAH Disusun Untuk Memenuhi Tugas Mata Kuliah : Metodologi Penelitian Hukum Dosen Pengampu : Dr . Marilang , SH ., M . Hum Dr . Achmad Musyahid , M . June*, 0–25.
- Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2018). Pengaruh Tingkat Profitability, Solvability, Ukuran Perusahaan dan Ukuran Kantor Akuntan Publik Pada Penundaan pemeriksaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *ECo-Buss*, 1(2), 15–32.
<https://doi.org/10.32877/eb.v1i2.37>