

**ANALISIS PENGARUH KASUS KONFIRMASI POSITIF DAN
KEMATIAN AKIBAT COVID-19 TERHADAP *STOCK MARKET RETURN***

SKRIPSI



Disusun oleh:

GUSTI CHRISTIAWAN

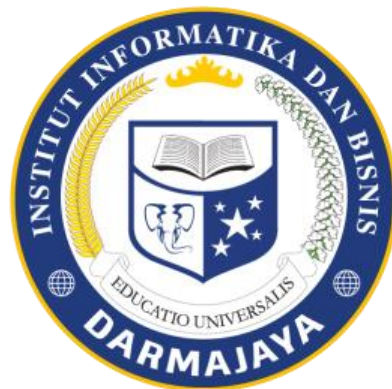
1712110426

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2021**

**Analisis Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif dan
Kematian Akibat Covid-19 Terhadap *Stock Market*
*Return***

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai
SARJANA EKONOMI
Pada Program Studi Manajemen
IIB Darmajaya Bandar Lampung



Disusun Oleh:

**GUSTI CHRISTIAWAN
1712110426**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2021**

PERNYATAAN



Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggungjawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung, 05 Maret 2021




Gusti Christiawan

1712110426

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif dan Kematian Akibat Covid-19 Terhadap *Stock Market Return***

Nama Mahasiswa : **GUSTI CHRISTIAWAN**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1712110426**

Jurusan : **MANAJEMEN**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang tugas penutup study guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada jurusan **MANAJEMEN IIB DARMAJAYA**.

Disetujui Oleh :

Dosen Pembimbing,

Edi Pranyoto, S.E., M.M.

NIK. 13700915

Ketua Jurusan,

Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom., MM.

NIK. 11310809

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal ruang telah diselenggarakannya sidang SKRIPSI dengan judul:
Analisis Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif dan Kematian Akibat Covid-19 Terhadap *Stock Market Return*. Untuk memenuhi sebagian syarat persyaratan akademik guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, bagi mahasiswa.

Nama Mahasiswa : **GUSTI CHRISTIAWAN**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1712110426**

Jurusan : **MANAJEMEN**

Dan telah dinyatakan Lulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

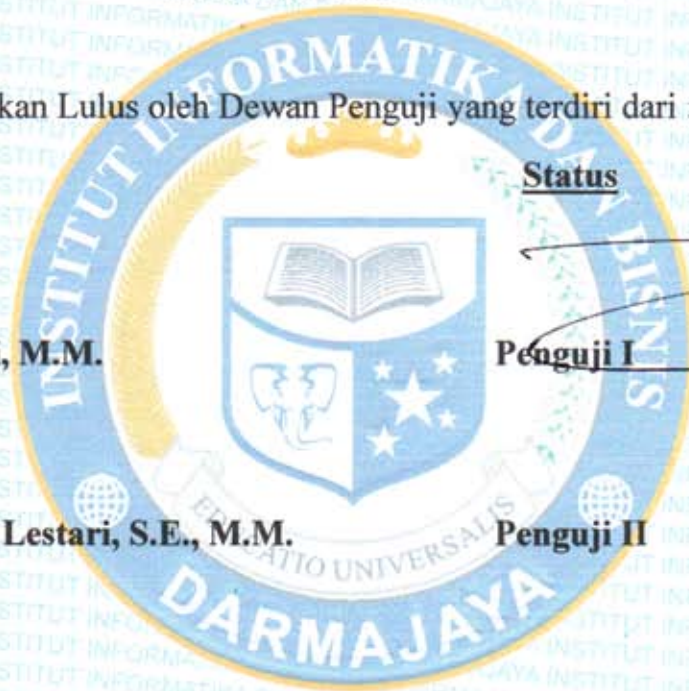
Tanda tangan

1. **Dr. Supriadi, M.M.**

Penguji I

2. **Winda Rika Lestari, S.E., M.M.**

Penguji II



Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya

Dr. Fauzani I Santi Singagerda, S.E., M.S.c

NIK :30040419

RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Bumisari pada tanggal 27 Maret 2000. Penulis adalah anak pertama dari pasangan Bapak Agus Priadmadi dan Ibu Supriyati. Adapun pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis antara lain yaitu :

1. 2005-2011 SD Swadhipa Bumisari, Lampung Selatan
2. 2011-2014 SMP Negeri 1 Natar, Lampung Selatan
3. 2014-2017 SMA Yadika Natar, Lampung Selatan

Tahun 2017 penulis melanjutkan pendidikan S1 Ekonomi Manajemen di Kampus IIB Darmajaya Bandar Lampung sampai dengan sekarang. Sampai dengan penulisan skripsi ini peneliti masih terdaftar sebagai mahasiswa program S1 Ekonomi Manajemen IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Bandar Lampung, 05 Maret 2021

Gusti Christiawan

1712110426

PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kehadiran Allah SWT., yang maha pengasih lagi maha penyayang. Skripsi ini Saya tulis dengan cinta untuk setiap hati terbaik yang saya punya. Yang selalu tulus dan ikhlas memberi tiada henti tanpa ada kata “tetapi”, Saya bingkiskan dengan rangkaian terimakasih tiada terkira Untuk setiap semangat tanpa kata tamat, Untuk setiap lingkaran do’a tiada putusnya, dan terimakasih untuk setiap untaian cinta penggebu asa;

1. Yang pertama karya ini aku persembahkan untuk kedua Orang Tuaku yaitu Bapak Agus Priadmadi dan Ibu Supriyati yang tak pernah lelah selalu mendukung, mendo’akan, dan selalu menanti keberhasilanku. Semoga Allah SWT., selalu memberi rahmat, kesehatan jasmani dan rohani serta kebahagiaan dunia dan akhirat untuk kalian.
2. Adikku Intan Christine, yang juga selalu mendukung, menjadi penyemangat dan memotivasi.
3. Nenek Parini, kakek Wagiman, dan nenek JumiyeM yang juga aku sayangi yang tak pernah lelah selalu mendukung, mendo’akan, dan selalu menanti keberhasilanku. Semoga Allah SWT., selalu memberi rahmat, kesehatan jasmani dan rohani serta kebahagiaan dunia dan akhirat untuk kalian.

MOTTO

“Tidak masalah seberapa lambat kamu berjalan, asalkan kamu tidak berhenti.”

“Bekerja keras dan bersikap baiklah. Hal luar biasa akan terjadi.”

“Berbuat baiklah tanpa perlu alasan.”

“Satu-satunya sumber dari pengetahuan adalah pengalaman”

(Albert Einstein)

PRAKATA

Puji syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT., yang telah melimpahkan segala rahmat, nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “**Analisis Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif dan Kematian Akibat Covid-19 Terhadap *Stock Market Return***”.

Penulisan Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan Skripsi ini dari bantuan berbagai pihak. Karena itu dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah Yuni Alfian, MBA., M.Sc., selaku Rektor Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung
2. Bapak Dr. R.Z Abdul Aziz, S.T.,M.T selaku Wakil Rektor I Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung
3. Bapak Ronny Nazar, S.E.,M.M selaku Wakil Rektor II Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung
4. Bapak Muprihan Thaib, S.SOS.,M.M selaku Wakil Rektor III Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung
5. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E.,M.Sc, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung
6. Ibu Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom.,M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung
7. Ibu Aswin, S.E.,M.M selaku dosen Pembimbing Akademik yang telah menemani saya selama menimba ilmu di Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung

8. Bapak Edi Pranyoto, S.E.,M.M selaku dosen Pembimbing Skripsi saya yang selalu sabar dan ikhlas dalam membimbing dan mengarahkanku sehingga laporan ini dapat saya selesaikan.
9. Dosen-dosen Perguruan Tinggi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung yang telah memberikan saya ilmu-ilmu yang berharga. Semoga ilmu yang saya dapatkan ini bisa menjadi ilmu yang bermanfaat nantinya.
10. Bapak Agus Priadmadi dan Ibu Supriyati selaku orang tua serta tak lupa adikku Intan Christine yang selalu memberikan dukungan kepada penulis selama menjalankan kegiatan perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini selesai.
11. Mbah Parini, Mbah Wagiman dan Mbah JumiyeM selaku nenek dan kakek yang memberikan mendukung, mendoakan, dan selalu menanti keberhasilanku.
12. Cindy Marcellia yang juga selalu memberikan dukungan dan semangat setra motivasi selama menjalankan kegiatan perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini selesai.
13. Rekan-rekan angkatan 2017 dan semua teman-teman yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu terima kasih atas segala bantuan dan dorongannya baik moril maupun materil selama ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna, oleh karena itu kritik dan saran senantiasa penulis harapkan kepada semua pembaca demi kesempurnaan dimasa mendatang. Sehingga bermanfaat untuk kita semua.

Bandar Lampung, 05 Maret 2021

Penulis,

Gusti Christiawan

1712110426

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KASUS KONFIRMASI POSITIF DAN KEMATIAN AKIBAT COVID-19 TERHADAP *STOCK MARKET RETURN*

Oleh:

Gusti Christiawan

gustichristiawan.1712110426@mail.darmajaya.ac.id

Saat awal pandemi virus corona terkonfirmasi masuk di Indonesia pada tanggal 14 Februari 2020 tren IHSG masih dalam keadaan stabil, namun pada saat pemerintah mulai mengumumkan adanya *social distancing* serta diberlakukannya *work from home* pada tanggal 16 Maret 2020 tren dari indeks harga saham gabungan menunjukkan penurunan yang signifikan. Dampak penyebaran Virus Corona belum dapat dihitung secara pasti. Namun perlambatan sistem ekonomi sudah terasa, terutama di sektor industri, pariwisata, perdagangan, transportasi tak terkecuali Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kasus konfirmasi positif dan kematian akibat Covid-19 terhadap *stock market return* secara parsial dengan menggunakan uji t. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif. Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kasus konfirmasi positif Covid-19 tidak berpengaruh terhadap *stock market return*, sedangkan kasus kematian akibat Covid-19 berpengaruh terhadap *stock market return*.

Kata Kunci: *Stock Market Return*, Konfirmasi Positif, Konfirmasi Kematian, Covid-19.

ABSTRACT

ANALYSIS OF POSITIVE CONFIRMATION CASE AND DEATH DUE TO COVID-19 EFFECTS ON STOCK MARKET RETURN

By:

Gusti Christiawan

gustichristiawan.1712110426@mail.darmajaya.ac.id

At the beginning of the corona virus pandemic, it was confirmed that it entered Indonesia on 14 February 2020 JCI trend was still stable, but at the moment The government started announcing social distancing and enacting Work From Home on March 16, 2020 the trend of the composite index showed a significant decrease. The impact of the spread of the virus Corona could not be calculated with certainty. However, the slowdown in the economic system already felt, especially in the industrial sector, tourism, trade, except for the Indonesia Stock Exchange. The purpose of this study was to find the effect of positive confirmed cases and deaths due to Covid-19 on the stock market return partially by using t-test. This was an associative study. Based on the test results in this study, it was concluded that the positive confirmed cases of Covid-19 had no effect on the stock market returns. Meanwhile, the cases of death due to Covid-19 had an effect on the stock market returns.

Kata Kunci: Stock Market Return, Positive Confirmation, Death Confirmation, Covid-19.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
PRAKATA	viii
ABSTRAK	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Ruang Lingkup Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9
1.6 Sistematika Penulisan	9
 BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Teori Efisiensi Pasar	11
2.2 <i>Signaling Theory</i>	12
2.3 Indeks Harga Saham Gabungan	13
2.4 <i>Return Saham</i>	14
2.4.1 <i>Expected Return</i>	16
2.4.2 <i>Abnormal Return</i>	17

2.5 Konfirmasi Kasus Positif Akibat Covid-19	18
2.6 Konfirmasi Kematian Akibat Covid-19	19
2.7 Penelitian Terdahulu	20
2.8 Kerangka Pemikiran	21
2.9 Hipotesis	22
2.9.1 Pengaruh kasus konfirmasi positif Covid-19 terhadap <i>stock market return</i>	22
2.9.2 Pengaruh kasus kematian akibat Covid-19 terhadap <i>stock market return</i>	23

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	25
3.2 Sumber Data	25
3.3 Metode Pengumpulan Data	25
3.4 Populasi dan Sampel	26
3.4.1 Populasi	26
3.4.2 Sampel	26
3.5 Variabel dan Definisi Operasional Variabel	26
3.5.1 <i>Market Return</i>	27
3.5.2 Konfirmasi Positif Covid-19	27
3.5.3 Kematian Akibat Covid-19	27
3.6 Uji Persyaratan Analisis Data	28
3.6.1 Uji Normalitas	28
3.6.2 Uji Multikolinieritas	29
3.6.3 Uji Heteroskedastisitas	29
3.6.4 Uji Autokorelasi	29
3.7 Metode Analisis Data	30
3.7.1 Analisis Regresi Linear <i>Time Series</i>	30
3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	30
3.8 Pengujian Hipotesis	31
3.8.1 Uji t	31

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskripsi Objek Penelitian	32
4.2	Deskripsi Data Penelitian	32
4.2.1	<i>Stock Market Return</i>	32
4.2.2	Kasus Konfirmasi Positif Covid-19	33
4.2.3	Kasus Kematian Akibat Covid-19	33
4.2.4	Deskripsi Variabel Penelitian	34
4.3	Hasil Uji Asumsi Klasik	35
4.3.1	Uji Normalitas	35
4.3.2	Uji Multikolinieritas	35
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas	36
4.3.4	Uji Autokorelasi	36
4.4	Hasil Analisis Data	37
3.8.2	Analisis Regresi Linear <i>Time Series</i>	37
3.8.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	38
4.5	Hasil Uji Hipotesis	38
4.5.1	Uji t	38
4.6	Pembahasan	39
4.6.1	Pengaruh kasus konfirmasi positif Covid-19 <i>terhadap stock market return</i>	39
4.6.2	Pengaruh kasus kematian akibat Covid-19 <i>terhadap stock market return</i>	40

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Simpulan	42
5.2	Saran	43

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Koefisien Determinasi	30
Tabel 4.1 Pengelompokan Emiten Berdasarkan Jenis Usaha	32
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	34
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	36
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	36
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	37
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier	37

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Volatilitas IHSG	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	22
Gambar 4.1 <i>Return</i> Harga Saham	33
Gambar 4.2 Data Harian Konfirmasi Positif Covid-19	33
Gambar 4.3 Data Harian Kematian Akibat Covid-19	34
Gambar 4.4 Grafik Hasil Uji Normalitas	35

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi pada pasar modal merupakan salah satu pilihan yang dapat dilakukan masyarakat, selain dapat memperoleh *passive income* hal lain didukung oleh berbagai kemudahan dalam transaksi pada pasar modal karena perkembangan teknologi saat ini. Transaksi pada pasar modal telah banyak dilakukan oleh masyarakat Indonesia baik dari investor pemula sampai investor professional, dan dari hal tersebut banyak yang berhasil serta tidak sedikit pula yang mengalami kerugian. Menurut Saraswati (2020) investor cenderung memilih untuk berinvestasi di negara yang memiliki ketimpangan sosial dan kesenjangan pendapatan relatif rendah, tingkat kriminalitas rendah, serta memiliki kondisi keamanan dan politik yang relatif stabil. Semakin stabil kondisi ekonomi dan politik suatu negara maka kondisi pasar saham juga akan lebih stabil.

Meningkatnya aktivitas perdagangan di pasar modal Indonesia menyebabkan masyarakat membutuhkan informasi yang lengkap mengenai harga saham, keadaan perekonomian, isu politik, serta fundamental suatu emiten. Pada perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dilihat dari besaran harga sahamnya. Harga saham pada suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut bila pasar modal dalam keadaan efisien. Pasar dapat dikatakan telah efisien, jika pasar tersebut menunjukkan harga saham yang mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia, informasi tersebut dapat berupa laporan tahunan perusahaan, pembagian deviden, pemecahan saham, laporan para analis pasar modal, berita, dan lain sebagainya (Nasution, 2015).

Pasar dapat dianggap sebagai pasar yang efisien apabila investor di pasar dapat secara akurat memperkirakan harga sekuritas yang ada dengan berdasarkan pada informasi yang ada di dalam pasar. Apabila pasar tersebut efisien, maka akan secara cepat harga sekuritas suatu perusahaan mengalami penyesuaian seiring dengan datangnya informasi mengenai perusahaan tersebut. Informasi

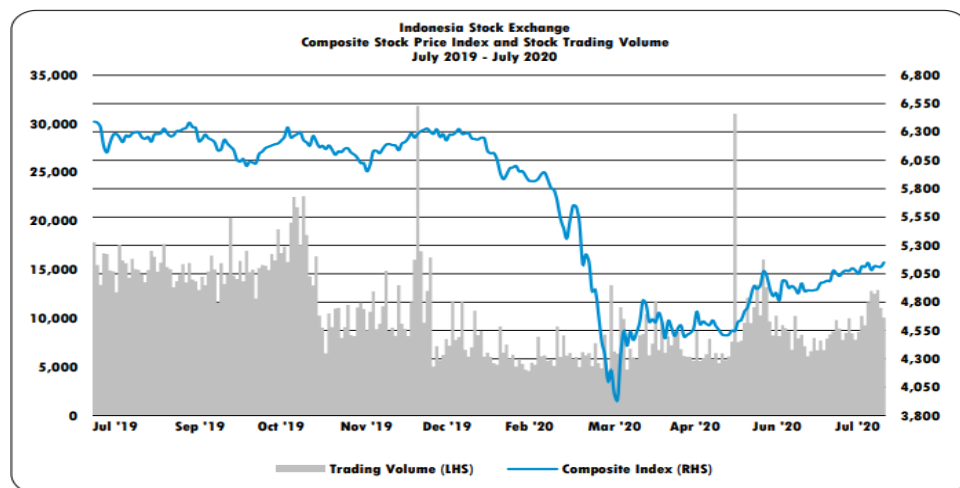
yang dimaksud memiliki asumsi bahwa apabila informasi perusahaan merupakan sebuah *good news*, maka informasi tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Apabila informasi perusahaan tersebut merupakan *bad news*, maka akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut. Menurut Midesia (2020) harga saham setiap saat bergerak secara *fluktuasi*, terlebih jika investor ramai-ramai menjual saham yang nantinya akan membuat harga saham turun drastis dan begitu pula sebaliknya. Penyebab naik turunnya harga saham bisa disebabkan oleh aksi korporasi perusahaan, proyeksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, kebijakan pemerintah, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kondisi fundamental ekonomi makro, rumor dan sentiment pasar, faktor manipulasi pasar, serta faktor kepanikan (Midesia, 2020).

Saat awal pandemi virus corona terkonfirmasi di Indonesia pada tanggal 14 Februari 2020 tren IHSG masih dalam keadaan stabil, namun pada saat pemerintah mulai mengumumkan adanya *social distancing* dan mulai diberlakukannya *work from home* pada tanggal 16 Maret 2020 tren dari indeks harga saham gabungan menunjukkan penurunan yang signifikan (idx.co.id). Sejak pertama kali terdeteksi di kota Wuhan pada akhir 2019, COVID-19 merupakan penyakit menular yang disebabkan oleh jenis baru dari virus SARS-CoV-2. Virus ini dapat 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*. Sebagian besar orang yang tertular COVID-19 akan mengalami gejala ringan hingga sedang. Virus ini bisa menyerang siapa saja, seperti lansia (golongan usia lanjut), orang dewasa, anak-anak, dan bayi, termasuk ibu hamil dan ibu menyusui. Penyebaran pandemi virus ini begitu cepat, sehingga menyebar dan menyebabkan pandemi di seluruh dunia.

Masuknya wabah COVID-19 ke Indonesia dimulai ketika Presiden Republik Indonesia mengumumkan bahwa terdapat 2 orang terindikasi positif COVID-19. Penyebaran wabah COVID-19 yang begitu cepat di Indonesia telah

memberikan pengaruh yang besar bagi ekonomi Indonesia. Lonjakan jumlah penderita dengan *fatality rate* yang tinggi pada bulan Maret sebanyak 1.790 kasus konfirmasi positif dan 170 meninggal yang menyebabkan kondisi mengkhawatirkan serta menyebabkan kepanikan, baik dikalangan pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha. Respon dan upaya yang dilakukan pemerintah dan seluruh elemen masyarakat untuk mencegah penyebaran wabah COVID-19 ini telah dilakukan dengan berbagai cara seperti melakukan *physical distancing*, menggunakan masker, meliburkan sekolah, melakukan *work from home*, pembatalan berbagai event-event, larangan mudik, penghentian beberapa moda transportasi umum serta penerapan Pembatasan Sosial Bersekala Besar (PSBB) di berbagai daerah (liputan6.com).

Peristiwa pandemi Virus Corona (COVID-19) ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan saja akan tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Dampak penyebaran Virus Corona belum dapat dihitung secara pasti. Namun perlambatan sistem ekonomi sudah terasa, terutama di sektor industri, pariwisata, perdagangan, transportasi dan investasi. Tidak bisa dihindari begitupun dengan Indonesia, bertambahnya kasus konfirmasi positif COVID-19 membawa efek bagi Bursa Saham Indonesia. Berikut data mengenai volatilitas IHSG saat Virus Corona pertama kali terdeteksi di Indonesia.



Sumber: IDX 2020

Gambar 1.1 Volatilitas IHSG

Adanya pandemi COVID-19 juga mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan, dimana harga saham melemah seiring kekhawatiran pasar terhadap dampak besar dari wabah pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia. Pada tanggal 14 Maret 2020 IHSG turun sekitar 27,70% di harga 3937,63 ini merupakan titik terendah sejak terakhir kali pada bulan Agustus tahun 2013. Ekonomi Indonesia yang jatuh ke jurang resesi pertama kalinya sejak 1999 membuat daya beli masyarakat menjadi melemah, hal tersebut disebabkan masyarakat lebih memilih memenuhi kebutuhan pokok seperti pangan hingga kebutuhan medis penunjang kesehatan di masa wabah dibandingkan untuk konsumsi *non-esensial* terutama pada masyarakat kelas menengah ke bawah. Ini yang menjadi salah satu faktor turunnya daya beli masyarakat, dan hal tersebut berkaitan dengan sikap pesimis dari pelaku bisnis dan investor terhadap kebijakan pemerintah Indonesia dalam menangani COVID-19 (kompas.com).

Aksi jual di bursa saham dan pasar obligasi terjadi sejak bulan Februari, dan semakin masif di bulan Maret ketika kasus pertama COVID-19 diumumkan di Indonesia. Warjiyo (2020) mengatakan, terjadi *outflow* atau aliran dana asing keluar hingga Rp 145,1 triliun, dimana Rp 131,1 triliun di pasar SBN dan Rp 9,9 triliun di pasar saham. Menurunnya harga saham secara terus menerus di Bursa Saham Indonesia akan sangat mempengaruhi tingkat pengembalian pasar saham (*Stock Market Return*). Terhadap wabah yang terjadi, seringkali pasar akan bereaksi negatif pada jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang pasar pada akhirnya akan kembali normal. Emiten yang kegiatannya terganggu akibat pandemi dan mengalami penurunan harga saham secara signifikan, nantinya hal tersebut akan kembali normal. Secara khusus, industri *travel*, teknologi, hiburan, dan emas sebagai area potensial di mana keuntungan besar dapat diperoleh (Yan *et al.*, 2020).

Menurut data dari *cncindonesia.com* total kasus kumulatif Covid-19 sejak awal Maret 2020 di Indonesia hingga 22 Desember 2020 jumlah kematian pasien akibat Covid-19 tercatat 20.085 jiwa, hal tersebut menunjukkan angka

kematian di Indonesia merupakan yang tertinggi di Asia. Penularan virus Covid-19 sudah merebak di 510 kabupaten dan kota di 34 Provinsi di Indonesia. Dengan meningkatnya jumlah kematian pasien akibat Covid-19, pemerintah memperpanjang pembatasan sosial bersekala besar serta penerapan protokol kesehatan pada kehidupan masyarakat. Upaya tersebut tentunya mempengaruhi kehidupan sosial dalam masyarakat serta perekonomiannya. Menurut ekonom Chatib Basri survei yang dilakukan *office of Chief Economist* Bank Mandiri menunjukkan bahwa masyarakat cenderung tetap tinggal di rumah ketika kasus kematian akibat virus corona meningkat, dimana hal tersebut berpengaruh terhadap tingkat mobilitas masyarakat dan menyebabkan melemahnya perekonomian (katadata.co.id).

Pada tanggal 9 Maret 2020 saat penambahan kasus konfirmasi positif naik mencapai 13 orang pada pertama kalinya pasar saham langsung merespon penurunan hingga -6,58%. Ini merupakan penurunan yang signifikan dalam satu hari perdagangan di pasar saham, sehingga seluruh transaksi di pasar keuangan ditutup sementara waktu. Hal tersebut yang mendasari variabel kasus konfirmasi positif COVID-19 digunakan dalam penelitian ini untuk melihat pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian pasar saham. Sedangkan tanggal 10 April 2020, persentase kematian yang terjadi di Indonesia mencapai angka 8,71% lebih besar dibandingkan persentase kematian yang terjadi di dunia 5,99%. Persentase yang tinggi ini menyebabkan munculnya kecemasan dikalangan Investor. Lemahnya penanganan kasus COVID-19 akan berdampak pada keberlangsungan ekonomi Indonesia. Hal tersebutlah yang membuat variabel jumlah kasus kematian COVID-19 diperhitungkan untuk melihat pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian pasar saham. *Stock market return* akan diukur dengan menggunakan *expected return* dari Indeks Harga Saham Gabungan karena dapat menggambarkan kondisi pasar modal di Indonesia secara keseluruhan (Saraswati & Mustanda, 2018).

Penyebaran virus Covid-19 yang begitu cepat di Indonesia telah memberikan pengaruh yang besar bagi perekonomian nasional. Jumlah pasien yang

terkonfirmasi positif Covid-19 terus meningkat menyebabkan kepanikan baik di kalangan pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha. Gejala kepanikan di sektor pemerintah ditunjukkan dengan penutupan sekolah, *work from home*, penundaan dan pembatalan diberbagai *event*, penghentian beberapa moda transportasi umum, serta pemberlakuan PSBB di berbagai daerah. Sementara, kepanikan pada masyarakat terlihat dengan munculnya *panic buying*, kelangkaan alat kesehatan, *physical distancing*, serta larangan mudik saat hari raya. Di sektor dunia usaha, gejala kepanikan menyebabkan terjadinya penurunan daya beli, penurunan permintaan, penurunan produksi, dan beban biaya produksi yang semakin berat. Kepanikan tersebut berdampak pada melambatnya roda perputaran ekonomi yang akan memicu timbulnya krisis ekonomi. Sudah menjadi gejala alami bahwa dalam kondisi krisis, para investor global akan lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko, seperti memegang mata uang yang rentan terhadap fluktuasi maupun aset-aset berupa saham (Haryanto, 2020). Penelitian yang telah dilakukan oleh Haryanto (2020) mengungkapkan bahwa setiap ada kenaikan 1% kasus Covid maka akan menyebabkan koreksi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0,03%. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Halisa & Annisa (2020) menunjukkan jumlah kasus Covid-19 di Indonesia memberikan pengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Awadhi *et al.*, (2020) tentang *Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns* diperoleh hasil bahwa pertumbuhan kasus pasien terkonfirmasi positif dan peningkatan kasus kematian akibat Covid-19 memiliki efek negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Ashraf (2020) yang melakukan penelitian tentang *Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities?* diperoleh bahwa pasar saham merespons secara negatif pertumbuhan kasus terkonfirmasi Covid-19 dan pasar saham bereaksi lebih proaktif terhadap pertumbuhan jumlah kasus yang dikonfirmasi dibandingkan dengan pertumbuhan jumlah kematian.

Beberapa penelitian sebelumnya juga telah dilakukan terkait dampak Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan yang dilakukan oleh Nurmasari (2020), menunjukkan hasil adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19. Harga saham menjadi lebih rendah setelah terjadinya pandemi Covid-19, sedangkan pada total saham yang diperdagangkan justru mengalami peningkatan yang signifikan. Penelitian lain dilakukan oleh Dewi & Masithoh (2020) yang menyatakan bahwa dengan adanya Pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap pembentukan harga indeks harga saham gabungan. Terbentuknya harga pada indeks harga saham gabungan setelah munculnya pandemi Covid-19 cenderung lebih kecil bahkan menurun tajam jika dibandingkan dengan nilai indeks harga saham gabungan sebelum terjadinya pandemi Covid-19. Hal tersebut tidak berlaku pada total saham yang diperdagangkan, dimana ditemukan tidak terjadi adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut dapat dilihat bahwa dengan adanya pandemi Covid-19 seperti saat ini menarik untuk kita mengetahui apakah informasi kasus konfirmasi positif dan kematian akibat Covid-19 dapat berpengaruh terhadap tingkat return saham. Selain itu, penelitian ini perlu untuk dilakukan karena masih sedikitnya penelitian tentang sejauh mana penyakit epidemi berinteraksi dengan tingkat pengembalian saham, sehingga hal tersebut menjadi tantangan dalam penelitian ini untuk menguji kembali dengan penggunaan variabel, jumlah sampel, periode, dan metode yang berbeda. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ***“Analisi Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif dan Kematian Akibat Covid-19 Terhadap Stok Market Return”***. Penelitian ini akan berfokus pada periode khususnya ketika RSUD tiap daerah di Indonesia sudah dapat melakukan tes Covid-19 secara mandiri hingga pembatasan sosial berskala besar tahap III selesai, hal tersebut dilakukan dengan alasan bahwa pada tahap tersebut diperkirakan titik puncak pandemi COVID-19 di Indonesia serta telah berjalannya beberapa program pemerintah dalam memulihkan perekonomian Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan kajian yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kasus konfirmasi positif Covid-19 berpengaruh terhadap *stock market return*?
2. Apakah kasus kematian akibat Covid-19 berpengaruh terhadap *stock market return*?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian dilakukan agar penelitian dan pembahasannya lebih terarah, sehingga hasilnya tidak bias dan sesuai dengan harapan peneliti. Adapun ruang lingkup penelitiannya adalah sebagai berikut:

1. Ruang lingkup subjek
Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.
2. Ruang lingkup objek
Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah *stock market return* dari Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Ruang lingkup tempat
Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini yaitu melalui penelusuran data sekunder pada website resmi Satgas Covid-19 serta Bursa Efek Indonesia.
4. Ruang lingkup waktu
Penelitian ini dilaksanakan sejak bulan November 2020 sampai dengan selesai.
5. Ruang lingkup ilmu penelitian
Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu pengetahuan yang digunakan adalah teori yang berkaitan dengan reaksi *stock market return*.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kasus konfirmasi positif Covid-19 terhadap *stock market return*?

2. Untuk mengetahui pengaruh jumlah kematian akibat Covid-19 terhadap *stock market return*?

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak khususnya sebagai berikut

1. Bagi Investor dan Praktisi Keuangan

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dan membentuk strategi yang tepat dalam berinvestasi di masa pandemi.

2. Bagi Peneliti

Dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber pengetahuan yang lebih luas tentang return saham dan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian sejenis.

3. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat meningkatkan pemahaman mengenai return saham serta dapat menjadi bahan pertimbangan untuk dilakukan penelitian yang sama di masa yang akan datang.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan tentang *stock market return*.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian, kerangka pemikiran dan hipotesis yang meliputi tentang Analisis *stock market return*.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis dari penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, definisi operasional variable serta metode analisis data mengenai *stock market return*.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang deskriptif obyek penelitian, analisis data dan hasil serta pembahasan mengenai Analisis Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif dan Kematian Akibat COVID-19 Terhadap Stok Market Return.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan tentang simpulan dan saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang tersedia (Fama, 1997). Harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*” (Pranyoto & Susanti, 2018). Efisiensi pasar meliputi efisiensi internal dan efisiensi eksternal. Efisiensi internal dapat mempengaruhi harga saham, apabila biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas semakin rendah jika efisiensi dikaitkan dengan besarnya biaya untuk melakukan pembelian atau penjualan sekuritas. Efisiensi eksternal mempengaruhi harga, ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga sekuritas di pasar modal terhadap informasi baru. Pada pasar yang efisien proses penyesuaian harga sekuritas benar-benar ditentukan oleh permintaan dan penawaran (Lestari & Sari, 2015). Fama (1970) membagi efisiensi pasar dalam tiga tingkatan, yaitu:

1. *The Weak Efficient Market Hypothesis*

Efisien pasar dikatakan lemah karena dalam proses pengambilan keputusan jual beli investor menggunakan data harga saham dan volume masalalu. Berdasarkan harga dan volume masalalu berbagai model analisis teknik digunakan untuk menentukan arah harga apakah akan naik atau turun. Analisis teknikal mempelajari pola pergerakan harga saham menurut kondisi ekonomi yang sedang berlangsung.

2. *The Semistrong Efficient Market Hypotesis*

Efisien pasar dikatakan setengah kuat karena dalam proses pengambilan keputusan jual beli saham investor menggunakan harga masalalu, volume masalalu dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Investor menggunakan gabungan antara analisis

teknikal dengan analisis fundamental dalam proses menghitung nilai saham.

3. *The Strong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan kuat karena investor menggunakan data yang lengkap, yaitu harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak di publikasikan secara umum. Semua informasi yang relevan tersedia tercermin dalam harga saham. Dalam keadaan seperti ini tidak seorang investor dapat memperoleh *Abnormal Return* menggunakan informasi apapun. Perhitungan estimasi dengan menggunakan informasi yang lebih lengkap ini diharapkan akan menghasilkan keputusan jual beli saham yang lebih tepat dan *return* yang tinggi. Kegiatan riset untuk menganalisis variabel-variabel yang berpengaruh terhadap harga saham sangat penting dilakukan walaupun harus mengeluarkan biaya riset yang tinggi, asalkan meningkatkan return perusahaan. Peningkatan return akan terjadi apabila kebijakan portofolio ataupun keputusan jual beli saham yang didasarkan pada hasil riset tepat mengenai sasaran. Berikut ini beberapa indikator efisiensi pasar bentuk kuat:

- a. keuntungan yang diperoleh sangat tipis akibat gejolak harga yang rendah
- b. Harga pasar mendekati harga intrinsik perusahaan
- c. Informasi simetris bahwa investor memiliki hak yang sama untuk memperoleh informasi
- d. Kemampuan analisis investor relatif tidak berbeda
- e. Pasar bereaksi cepat terhadap informasi baru

2.2 *Signaling Theory*

Teori Sinyal merupakan salah satu dasar dan menjadi bagian terpenting dalam sektor manajemen keuangan perusahaan. Teori ini ditemukan oleh Spence pada 1973 yang kemudian dikembangkan kembali (Siswantoro, 2020). Teori ini melibatkan dua pihak yaitu manajemen sebagai pemberi sinyal dan investor sebagai penerima sinyal dari perusahaan. Spence menyatakan di dalam

teorinya bahwa manajemen akan berusaha memberikan informasi yang berguna bagi investor. Pemberian suatu isyarat atau sinyal dari manajemen kepada investor ini akan membantu investor dalam mengambil kebijakan. Manajemen adalah pihak yang paling mengerti atas kondisi yang terjadi di perusahaan. Manajemen berkewajiban untuk menyampaikan sinyal berupa informasi yang menyangkut kondisi perusahaannya kepada investor. Sinyal berupa informasi dari perusahaan ini biasanya berupa laporan keuangan yang dipublikasikan atau catatan-catatan lain yang dimiliki perusahaan. Harga saham dan total saham yang diperdagangkan adalah isyarat informasi yang diberikan manajemen kepada investor. Harga dan total saham yang diperdagangkan dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan atau dapat diperoleh secara harian melalui website tertentu.

2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Informasi mengenai kinerja pasar saham diringkas dalam suatu indeks yang disebut indeks pasar saham yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Indeks ini menggambarkan pergerakan harga-harga saham sehingga disebut juga indeks harga saham (H. Saraswati, 2020). Jika seluruh saham yang tercatat digunakan sebagai komponen penghitungan indeks maka disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat (Bursa Efek Indonesia). Indeks Harga Saham Gabungan sangat berperan penting bagi investor karena sebagai salah satu acuan investasi dalam penentuan untuk menjual, menahan, dan membeli suatu saham, serta menghindari bias akibat *corporate action*.

Saat akan melakukan transaksi, investor terlebih dahulu akan melakukan beberapa analisa baik analisa fundamental maupun analisa teknikal. Analisa fundamental dapat dilakukan dengan melakukan *top down analysis* yaitu menganalisis mulai dari faktor-faktor makro ekonomi, kemudian analisis industri, hingga pada akhirnya menganalisis individu perusahaan. Sedangkan

analisis teknikal dapat dilakukan dengan cara memprediksi harga saham akan datang dengan memperhatikan pergerakan harga saham dan kemudian mengambil kesimpulan kecenderungan gerakan harga naik atau turun diwaktu yang akan datang untuk menentukan waktu beli atau waktu jual. Dalam kondisi pandemi COVID-19, investor harus berhati-hati dalam berinvestasi karena pada umumnya bursa saham di seluruh dunia mengalami penurunan (Collins, 2020).

Perhitungan Indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai Dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Penyesuaian akan dilakukan bila ada tambahan emiten baru, HMETD (*right issue*), *company listing*, waran dan obligasi konversi demikian juga *delisting*. Sedangkan jika terjadi *stock split* serta pembagian dividen nilai dasar tidak disesuaikan karena nilai pasar tidak terpengaruh. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomatis diimplementasikan dengan baik (BEI, 2020).

2.4 Return Saham

Return saham adalah hasil atau tingkat pengembalian suatu saham yang diperoleh dari melakukan investasi pada suatu sekuritas (Tandiono & Esra, 2017). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan *return*. Pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor. Menurut Tandiono & Esra (2017) beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah deviden, saham bonus, dan *capital gain*.

Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi dan sebagainya. Disebut juga pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bunga dalam bentuk giro atau cek, yang tinggal diuangkan, demikian juga dividend saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Robert, 1997).

Adapun komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dengan harga beli suatu instrumen investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen *return* berupa *capital gain* atau *capital loss*. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan-perubahan nilai suatu investasi. Investasi yang dapat memberikan *capital gain* seperti obligasi dan saham, sedangkan yang tidak memberikan komponen *return capital gain* seperti sertifikat deposito, tabungan dan sebagainya.

Return dapat berupa *return realisasi* yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return realisasi (realized return)* merupakan *return* yang telah terjadi dan hitung berdasarkan data histori, *return realisasi* itu penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu *return ekspektasi (expected return)* dan resiko di masa mendatang. *Return* saham sesungguhnya ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke- t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke $t-1$

$(P_{i,t-1})$, dibagi harga saham harian sekuritas i pada waktu $t-1$ ($P_{i,t-1}$). Atau dengan rumus sebagai berikut (Alghazali & Darmawan, 2017):

$$R_{i,t} = \frac{P_{1,t} - P_{1,t-1}}{P_{1,t-1}}$$

Selain *return* saham terdapat juga *return market* (R_m) yang dapat dihitung dengan rumus berikut (Alghazali & Darmawan, 2017):

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_m : *Return* pasar (*market*)

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan sebelum periode t

2.4.1 *Expected Return*

Expected return saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Menurut Lento *et al.*, (2019) dalam menghitung *Expected return* dapat diukur dengan menggunakan pendekatan sebagai berikut:

1. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Expected return diukur dengan mempertimbangkan *return* pasar dan suku bunga bebas risiko. Model CAPM yang digunakan sebagai dasar perhitungan *expected return* adalah sebagai berikut (Pudjianto & Wibowo, 2019):

$$E(R_i) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan:

R_f : tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*)

R_m : *return* indeks pasar

β : beta masing-masing saham

2. *Single Index Market Model (SIMM)*

Pendapatan saham yang diharapkan (*expected return*) adalah pendapatan yang diharapkan dari suatu saham di masa datang, yang sesuai dengan tingkat resiko dari saham tersebut. Sebelum menghitung

expected return terlebih dahulu Mencari besarnya koefisien nilai alfa dan beta untuk masing-masing saham dengan cara meregresikan $R_{i,t}$ sebagai variabel tergantung dengan R_{mt} sebagai variabel bebas selama periode yang diteliti. Menghitung *normal return* dengan menggunakan nilai alfa dan beta yang dihitung sebelumnya, sedangkan *market return* yang digunakan adalah *market return* selama periode waktu tersebut. Dihitung dengan menggunakan rumus (Pudjianto & Wibowo, 2019):

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i(R_{mt})$$

Keterangan:

α : alpha saham (jumlah dari alpha saham individual)

R_{mt} : *expected return market*

β : beta saham (jumlah dari beta saham individual)

2.4.2 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lain-lain. Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dihitung dengan rumus sebagai berikut (Pudjianto & Wibowo, 2019):

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$: *abnormal return* sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode, peristiwa ke-t.

$E(R_{i,t})$: *return ekspektasi* sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

2.5 Konfirmasi kasus positif akibat Covid-19

Pandemi Covid -19 tak sekadar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Wabah ini juga berdampak pada perekonomian global termasuk Indonesia. Masuknya wabah COVID-19 ke Indonesia dimulai ketika Presiden Indonesia Jokowi mengumumkan terdapat 2 orang positif terkena COVID-19. Lonjakan jumlah penderita sangat cepat dalam waktu singkat menyebabkan kepanikan baik di kalangan pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha. Gejala kepanikan di sektor pemerintah ditunjukkan dengan respon seperti: penutupan sekolah, *work from home* khususnya pekerja sektor formal, penundaan dan pembatalan berbagai event-event pemerintah dan swasta, penghentian beberapa moda transportasi umum, dan pemberlakuan PSBB di berbagai daerah.

Kepanikan di masyarakat terlihat dengan munculnya *panic buying*, kelangkaan alat kesehatan (masker, APD, *antiseptic*, dan *hand sanitizer*), *physical distancing*, larangan mudik, dan penundaan kegiatan dan event-event besar/penting, Di sektor dunia usaha, gejala kepanikan menyebabkan terjadinya penurunan daya beli, penurunan permintaan, penurunan produksi, pendapatan, dan beban biaya produksi yang semakin berat. Kepanikan tersebut berdampak pada melambatnya roda perputaran ekonomi yang akan memicu timbulnya krisis ekonomi. Sudah menjadi gejala alami bahwa dalam kondisi krisis, para investor global akan lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko, seperti memegang mata uang yang rentan terhadap fluktuasi yang salah satunya mata uang Rupiah, dan aset-aset seperti saham.

Kondisi ini tentunya akan mendorong mata uang negara-negara sedang berkembang menjadi terdepresiasi terhadap mata uang kuat dari negara maju seperti US\$, dan juga berdampak kepada turunnya harga-harga saham negara berkembang termasuk Indonesia. Penyebaran wabah COVID-19 yang begitu cepat di Indonesia telah memberikan pengaruh yang besar bagi ekonomi Indonesia. Selain berimbas kepada nilai tukar, Covid-19 juga berdampak kepada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akhirnya turun drastis. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Menurut Haryanto (2020) setiap ada kenaikan 1% kasus C-19 maka akan menyebabkan koreksi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0,03%. Menurut Al-Awadhi *et al.*, (2020) konfirmasi kasus positif Covid diukur sebagai berikut:

$$KPC = \frac{KP_t - KP_{t-1}}{KP_{t-1}} \cdot 100\%$$

Keterangan:

KP_t : Jumlah Kasus Positif pada hari t

KP_{t-1} : Jumlah Kasus Positif sebelum hari t

2.6 Konfirmasi kematian akibat Covid-19

Menurut Ilpaj & Nurwati (2020) kematian atau mortalitas merupakan salah satu dari tiga komponen proses demografi yang berpengaruh terhadap struktur penduduk, dua komponen yang lainnya adalah kelahiran (*fertilitas*) dan mobilitas penduduk. Kematian juga dapat diartikan sebagai peristiwa hilangnya semua tanda-tanda kehidupan secara permanen. Menurut PBB dan WHO, mortalitas atau kematian adalah hilangnya semua tanda-tanda kehidupan secara permanen yang terjadi setelah kelahiran. Keguguran dan lahir mati (*still birth*) tidak termasuk dalam pengertian kematian. Tingginya tingkat kematian Coronavirus ini diakibatkan oleh beberapa faktor, yaitu faktor individu dan faktor dari luar individu. Faktor individu meliputi usia, secara biologis penduduk lansia akan mengalami proses penuaan yang ditandai dengan menurunnya daya tahan fisik. Hal ini dapat menyebabkan tubuh lebih rentan terhadap penyakit tertentu. Riwayat penyakit juga menjadi salah satu

faktor yang menyebabkan kematian. Penyakit bawaan yang dapat membahayakan seperti diabetes, jantung, hipertensi, dan penyakit pada pernafasan akut.

Meningkatnya kasus kematian akibat Covid-19 menyebabkan pemerintah mengeluarkan beberapa kebijakan. Pemerintah harus memilih kebijakan dengan mempertimbangkan 2 aspek dalam menangani pandemi ini. Pertama harus melihat kebijakan pencegahan (*substantive*) dan memfokuskan pada kebijakan yang mengatur perekonomian. Kedua kebijakan tersebut dilakukan secara bersamaan yang menyebabkan tidak efektifnya implementasi dari kebijakan tersebut (Yamali & Putri, 2020). Dampak pada sector ekonomi akibat berlakunya pembatasan sosial berskala besar di Indonesia antara lain terjadinya PHK, terjadinya PMI Manufacturing Indonesia, penurunan impor, peningkatan harga (inflasi) serta terjadi juga kerugian pada sector pariwisata yang menyebabkan penurunan okupansi (Yamali & Putri, 2020). Menurut Al-Awadhi *et al.*, (2020) konfirmasi kasus kematian akibat Covid diukur sebagai berikut:

$$KKC = \frac{KK_t - KK_{t-1}}{KK_{t-1}} 100\%$$

Keterangan:

KK_t : Jumlah Kasus Kematian pada hari t

KK_{t-1} : Jumlah Kasus Kematian sebelum hari t

2.7 Penelitian Terdahulu

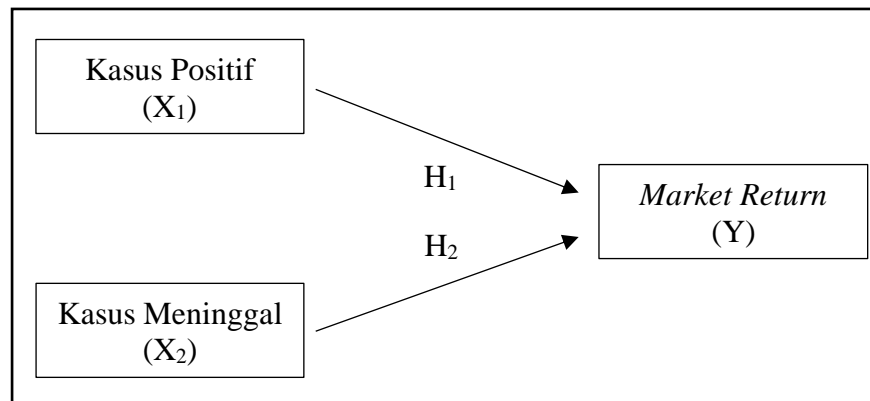
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
1	Al-Awadhi <i>et al.</i> , (2020)	<i>Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns</i>	Kasus Konfirmasi Positif COVID-19 dan Kasus Kematian COVID-19	Pertumbuhan harian dalam total kasus yang dikonfirmasi dan dalam total kasus kematian yang disebabkan oleh COVID-19 memiliki efek negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham di semua perusahaan.

2	Midesia (2020)	Dampak Covid-19 Pada Pasar Saham Syariah di Indonesia	Volume Perdagangan Sektor <i>consumer goods industry</i>	Tren fluktuasi harga saham emiten cenderung sama berdasarkan sektornya masing-masing, tetapi tren volume perdagangan saham tiap emiten bisa berbeda-beda walaupun beberapa perusahaan tersebut berasal dari sektor yang sama.
3	Halisa & Annisa (2020)	Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG)	IHSG Kurs Rupiah SSEC NYA Jumlah Kasus Covid-19	Jumlah kasus covid-19 di Indonesia, nilai tukar rupiah, indeks komposit Shanghai atau SSE (SSEC), indeks komposit New York atau NYSE (NYA) baik secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG).
4	Haryanto (2020)	Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Jumlah kasus covid-19 Kurs Rupiah IHSG	Peningkatan 1% pada kasus Covid-19 menyebabkan depresiasi Rupiah terhadap Dollar AS sebesar 0,02%, koreksi ke CSPI sebesar 0,03%, serta dari CSPI mengarah ke apresiasi Rupiah terhadap Dollar AS sebesar 0,311%
5	Ashraf (2020)	<i>Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities?</i>	Kasus Konfirmasi Positif COVID-19 dan Kasus Kematian COVID-19	Pasar saham merespons secara negatif pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19 dan selanjutnya menemukan bahwa pasar saham bereaksi lebih proaktif terhadap pertumbuhan jumlah kasus yang dikonfirmasi dibandingkan dengan pertumbuhan jumlah kematian.

2.8 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui serta menganalisis bagaimana pengaruh kasus konfirmasi positif dan kasus kematian COVID-19 berpengaruh terhadap *stock market return*. Untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis, maka berikut ini akan disajikan kerangka pemikiran yang menjadi pedoman dalam penelitian yang dilakukan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.9 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2016). Berikut hipotesis yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini:

2.9.1 Pengaruh Kasus Konfirmasi Positif COVID-19 Terhadap *Stock Market Return*

Kasus Konfirmasi Positif COVID-19 merupakan orang yang sudah dinyatakan positif terinfeksi virus Corona berdasarkan hasil pemeriksaan laboratorium. Di Indonesia peningkatan kasus positif yang terjadi dari hari ke hari menyebabkan banyak kerugian terhadap berbagai sektor ekonomi di Indonesia. Salah satunya adalah sektor keuangan Indonesia. Lonjakan jumlah penderita sangat cepat dalam waktu singkat menyebabkan kepanikan baik di kalangan pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha.

Kepanikan tersebut berdampak pada melambatnya roda perputaran ekonomi yang akan memicu timbulnya krisis ekonomi. Sudah menjadi gejala alami bahwa dalam kondisi krisis, para investor global akan lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko, seperti memegang mata uang yang rentan terhadap fluktuasi yang salah satunya mata uang Rupiah, juga berdampak kepada turunnya harga-harga saham negara berkembang termasuk Indonesia (Haryanto, 2020). Sedangkan menurut Al-Awadhi *et al.*, (2020)

pertumbuhan harian dalam total kasus konfirmasi positif COVID-19 memiliki efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham di semua perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Halisa & Annisa, (2020) menyatakan bahwa jumlah kasus covid-19 di Indonesia baik secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG). Berdasarkan hal tersebut, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh kasus konfirmasi positif COVID-19 terhadap *Stock Market Return*.

2.9.2 Pengaruh Kasus Kematian Akibat COVID-19 Terhadap *Stock Market Return*

Kasus kematian akibat COVID-19 merupakan kondisi ketika orang yang termasuk dalam kategori probable atau sudah dikonfirmasi COVID-19 meninggal dunia. Data per tanggal 10 April 2020, persentase kematian yang terjadi di Indonesia 8,71% lebih besar dibandingkan persentase kematian yang terjadi di dunia 5,99%. Persentase yang tinggi ini melahirkan sangat banyak kecemasan dikalangan Investor.

Meningkatnya kasus kematian akibat Covid-19 menyebabkan pemerintah mengeluarkan beberapa kebijakan, salah satunya adalah penetapan Pembatasan Sosial Berskala Besar. Pada situasi dimana berlakunya PSBB, seluruh kegiatan sosial dalam masyarakat dibatasi. Menurut Tandiono & Esra (2017) terdapat perbedaan tingkat *return* saham saat terjadinya perubahan situasi sosial pada masyarakat seperti hari libur panjang dan lain-lain. Dampak pada sektor ekonomi akibat berlakunya PSBB di Indonesia antara lain terjadinya PHK, terjadinya PMI Manufacturing Indonesia, penurunan impor, peningkatan harga (inflasi) serta terjadi juga kerugian pada sector pariwisata yang menyebabkan penurunan okupansi (Yamali & Putri, 2020). Sedangkan menurut Al-Awadhi et al., (2020) Alhamadi *et al.* (2020) jumlah konfirmasi kematian akibat COVID-19 memiliki efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham di semua perusahaan. Penelitian lain

dilakukan oleh Ashraf (2020) menemukan bahwa pasar saham bereaksi lebih proaktif terhadap pertumbuhan jumlah kasus yang dikonfirmasi dibandingkan dengan pertumbuhan jumlah kematian. Berdasarkan hal tersebut, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Terdapat pengaruh Kasus Kematian COVID-19 terhadap *Stock Market Return*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (pengukuran). Pendekatan kuantitatif memusatkan perhatian pada gejala-gejala yang mempunyai karakteristik tertentu didalam kehidupan manusia yang dinamakan dengan variabel. Dalam pendekatan kuantitatif hakikat hubungan antara variabel-variabel dianalisis dengan menggunakan teori yang objektif.

3.2 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang artinya data tidak diperoleh secara langsung dari perusahaan, akan tetapi didapat dari hasil publikasi Bursa Efek Indonesia, Satgas Covid-19, serta publikasi lain yang dapat membantu penelitian ini. Jenis data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, data ini merupakan data yang berbentuk angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini meliputi indeks harga saham gabungan, jumlah pasien yang terkonfirmasi positif Covid-19, jumlah pasien meninggal akibat Covid-19, serta data-data lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data tersebut diperoleh dari *website* www.covid19.go.id, dan www.finance.yahoo.com periode tanggal 20 Maret 2020 sampai dengan 4 Juni 2020.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan kegiatan mengumpulkan, menyusun dan mengolah

dokumen-dokumen yang mencatat semua aktifitas manusia dan yang dianggap berguna untuk dijadikan bahan keterangan dan penerangan mengenai berbagai soal. Dalam penelitian ini metode dokumentasi dilakukan dengan cara mendata kasus konfirmasi positif COVID-19, kasus kematian COVID-19 dan *return* pasar saham Indonesia secara harian dan disusun dalam bentuk deret waktu.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2016) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini meliputi nilai Indeks Harga Saham Gabungan dimana hal tersebut mencerminkan pergerakan nilai saham seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4.2 Sampel

Sugiyono (2016) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Agar sampel yang diambil representatif, maka diperlukan teknik pengambilan sampel. Penentuan sampel perlu dilakukan dengan cara yang dapat dipertanggung jawabkan untuk mendapatkan data yang benar, sehingga kesimpulan yang diambil dapat dipercaya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *sampling* jenuh. Teknik *sampling* jenuh merupakan teknik penentuan sampel dengan semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2016).

3.5 Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain, sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel independen adalah kasus konfirmasi positif Covid-19 (X1) dan kasus kematian akibat Covid-19 (X2).

Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Stock Market Return* (Y). Masing-masing variabel tersebut dijelaskan sebagai berikut:

3.5.1 *Market Return*

Stock return adalah hasil atau tingkat pengembalian suatu saham yang diperoleh dari melakukan investasi pada suatu sekuritas (Tandiono & Esra, 2017). Sedangkan *market return* merupakan pengembalian yang diperoleh investor dari investasi pada saham-saham yang tercermin dari perubahan indeks harga untuk periode tertentu. Menurut Alghazali & Darmawan (2017) *Return market* (R_m) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$R_m = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Keterangan:

R_m : *Return* pasar (*market*)

IHS_{G_t} : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHS_{G_{t-1}}$: Indeks Harga Saham Gabungan sebelum periode t

3.5.2 Konfirmasi positif COVID-19

Kasus konfirmasi positif COVID-19 adalah orang yang sudah dinyatakan positif terinfeksi virus Corona berdasarkan hasil pemeriksaan laboratorium. Kasus konfirmasi bisa terjadi pada orang dengan gejala virus Corona atau orang yang tidak mengalami gejala sama sekali. Data mengenai kasus konfirmasi positif COVID-19 dapat diakses melalui situs resmi Satuan Tugas Penanganan COVID-19. Menurut Al-Awadhi *et al.*, (2020) konfirmasi kasus positif Covid diukur sebagai berikut:

$$KPC = \frac{KP_t - KP_{t-1}}{KP_{t-1}} 100\%$$

Keterangan:

KP_t : Jumlah Kasus Positif pada hari t

KP_{t-1} : Jumlah Kasus Positif sebelum hari t

3.5.3 Kematian akibat COVID-19

Kasus kematian akibat COVID-19 adalah kondisi ketika orang yang termasuk dalam kategori probable atau sudah dikonfirmasi COVID-19

meninggal dunia. Data mengenai kasus kematian akibat COVID-19 dapat diakses melalui situs resmi Satuan Tugas Penanganan COVID-19. Menurut Al-Awadhi *et al.*, (2020) konfirmasi kasus kematian akibat Covid diukur sebagai berikut:

$$KKC = \frac{KK_t - KK_{t-1}}{KK_{t-1}} 100\%$$

Keterangan:

KK_t : Jumlah Kasus Kematian pada hari t

KK_{t-1} : Jumlah Kasus Kematian sebelum hari t

3.6 Uji Persyarat Analisis Data

3.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual di dalam suatu persamaan memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak berlaku. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2016):

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Cara lain untuk mengetahui normalitas adalah dengan melakukan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) terhadap nilai residual persamaan regresi, dengan hipotesis pada tingkat signifikansi 0.05 dimana:

$H_0 : p > 0,05$ Data residual berdistribusi normal

$H_a : p < 0,05$ Data residual tidak berdistribusi normal

3.6.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ditemukan korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi baik jika terjadi korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi multikolinieritas. Salah satu cara untuk mengetahui bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas adalah dengan melihat nilai VIF (*variance inflating factor*). Jika nilai VIF < 10 , maka tingkat kolinieritas dapat ditoleransi (Ghozali, 2016).

3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga tingkat akurasi hasil penelitian menjadi kurang. Heteroskedastisitas dapat diartikan juga sebagai ketidak samaan variasi variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak random. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heterokedastisitas, yaitu uji grafik *plot*, uji *glejser*, dan uji *white*.

3.6.4 Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (*data time series*) atau ruang (*data cross section*). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokolerasi. Autokolerasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya, sehingga uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi dalam suatu penelitian (Ghozali, 2016).

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Analisis Regresi Linear *Time Series*

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Regresi Linear *Time Series*. Analisis ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan persamaan sebagai berikut :

$$SMR_t = \alpha + \beta_1 KPC_t + \beta_2 KKC_t + \varepsilon_t$$

Keterangan:

SMR = *stock market return*

α = Koefisien konstanta

β_1 - β_2 = Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independen

KPC = Kasus konfirmasi positif Covid-19

KKC = Kasus kematian akibat Covid-19

ε = Standar Deviasi

t = Waktu pengamatan

3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat besaran pengaruh kedua variabel bebas secara parsial atau simultan terhadap variabel terikat, angka koefisien determinasi terletak antara 0 hingga 1, artinya semakin mendekati ke angka satu maka semakin besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat, demikian sebaliknya (Ghozali, 2016). Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 3.1 Koefisien Determinasi

Angka Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Tinggi
0,80 – 1,000	Sangat tinggi

Sumber: Ghozali (2016)

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji t

Menurut Sugiyono (2016) Uji t (uji parsial) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual yang menunjukkan pengaruh suatu variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Untuk menguji t, perlu diketahui nilai dari t tabel sesuai dengan jumlah n dan tingkat derajat kebebasan dengan rumus $df = n - 2$. Setelah didapatkan nilai df, kita dapat melihat nilai t tabel pada tabel nilai t yang ada. Kriteria pengujian uji t dilakukan dengan:

Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ / $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak

Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ / $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 diterima

Atau

Jika nilai $sig < 0,05$, maka H_0 ditolak

Jika nilai $sig > 0,05$, maka H_0 diterima

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini merupakan pergerakan dari Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks ini mencakup pergerakan harga nilai saham seluruh emiten yang terdaftar di BEI. IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Pertanggal 27 Agustus 2020 tercatat sebanyak 700 emiten terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, meliputi berbagai sektor sebagai berikut:

Tabel 4.1 Pengelompokan Emiten Berdasarkan Jenis Usaha

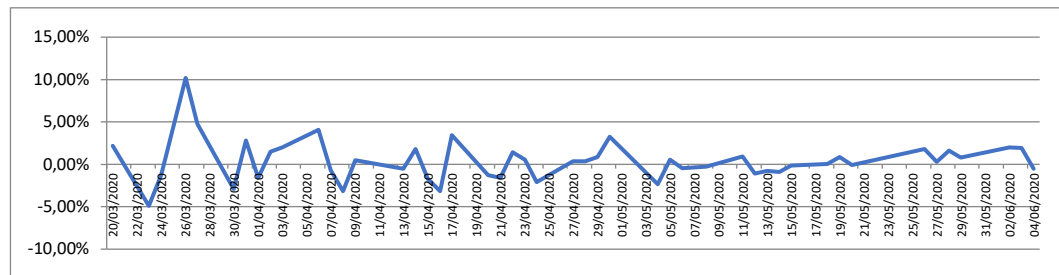
No.	Sektor	Jumlah Perusahaan
1.	Pertanian	25 Perusahaan
2.	Industri Dasar & Kimia	79 Perusahaan
3.	Pertambangan	49 Perusahaan
4.	Aneka Industri	51 Perusahaan
5.	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	94 Perusahaan
6.	Industri Barang Konsumsi	66 Perusahaan
7.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	81 Perusahaan
8.	Keuangan	95 Perusahaan
9.	Perdagangan, Jasa & Investasi	179 Perusahaan

Sumber: IDX 2020

4.2 Deskripsi Data Penelitian

4.2.1 Stock Market Return

Stock Market Return merupakan pengembalian yang diperoleh investor dari investasi pada saham-saham yang tercermin dari perubahan indeks harga untuk periode tertentu. *Stock Market Return* pada penelitian ini dihitung berdasarkan harga saat penutupan (*closing price*) pada periode tanggal 20 Maret 2020 sampai dengan 4 Juni 2020 yang disajikan pada gambar berikut:



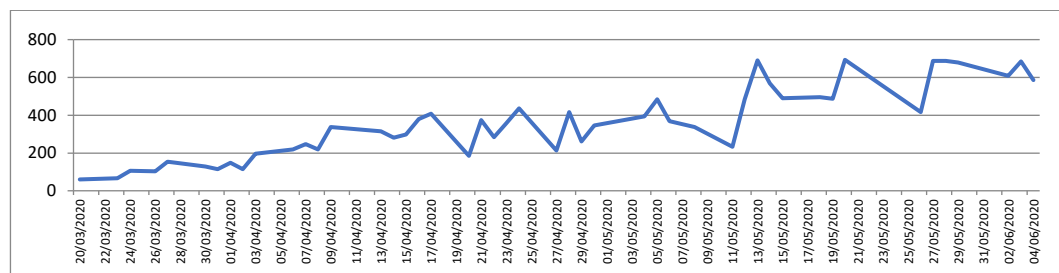
Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.1 Return Harian Saham

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa *return* tertinggi pada periode tersebut terjadi pada tanggal 26 Maret 2020 sebesar 10,19%, dan *return* terendah terjadi pada tanggal 23 Maret 2020 sebesar -4,90%.

4.2.2 Kasus Konfirmasi Positif Covid-19

Kasus konfirmasi positif COVID-19 adalah orang yang sudah dinyatakan positif terinfeksi virus Corona berdasarkan hasil pemeriksaan laboratorium. Berikut data mengenai jumlah pasien terkonfirmasi positif Covid-19 periode tanggal 20 Maret 2020 sampai dengan 4 Juni 2020:



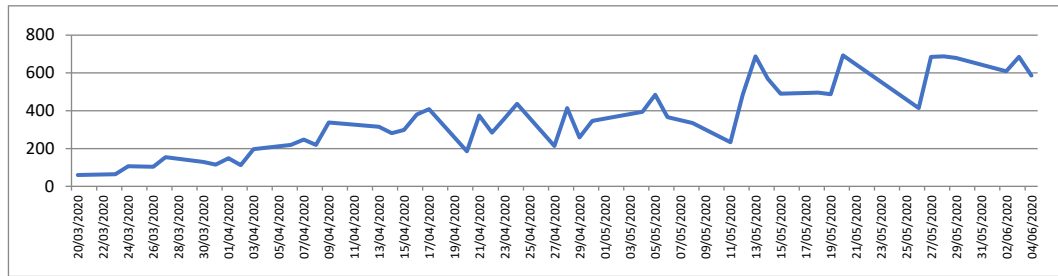
Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.2 Data Harian Konfirmasi Positif Covid-19

Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa jumlah kasus pasien terkonfirmasi positif Covid-19 tertinggi pada periode tersebut terjadi pada tanggal 20 Mei 2020 sebanyak 693 orang.

4.2.3 Kasus Kematian Akibat Covid-19

Kasus kematian akibat COVID-19 adalah kondisi ketika orang yang termasuk dalam kategori probable atau sudah dikonfirmasi COVID-19 meninggal dunia. Berikut data mengenai jumlah Kasus kematian pasien Covid-19 periode tanggal 20 Maret 2020 sampai dengan 4 Juni 2020:



Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.3 Data Harian Kematian Akibat Covid-19

Berdasarkan gambar 4.3 dapat diketahui bahwa jumlah kematian perhari akibat Covid-19 tertinggi pada periode tersebut terjadi pada tanggal 14 April 2020 sebanyak 60 orang.

4.2.4 Deskripsi Variabel Penelitian

Pada bagian ini akan disajikan statistik deskriptif dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kasus Konfirmasi Positif Covid-19 (KPC), dan Kasus Kematian Akibat Covid-19 (KKC), serta statistik deskriptif dari variabel dependen yaitu *Stock Market Return* (SMR).

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	SMR	KPC	KKC
Mean	0,004	0,104	0,362
Median	0,004	0,012	0,000
Maximum	0,102	1,077	5,000
Minimum	-0,049	-0,545	-0,857
Std. Dev.	0,025	0,383	1,104
Skewness	1,182	0,775	1,964
Kurtosis	6,929	3,189	7,980

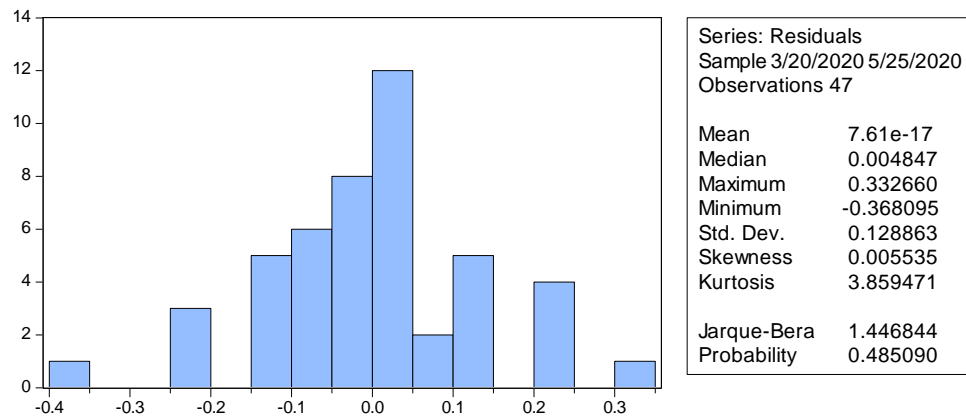
Sumber: Output Eviews

Dari hasil uji statistik output Eviews yang tertera pada tabel 4.2 diatas menunjukkan *Stock Market Return* yang ditandai pada kolom SMR memiliki nilai tertinggi sebesar 10,2% dan *Stock Market Return* terendah adalah sebesar -4,9%. Untuk peningkatan harian kasus pasien terkonfirmasi positif Covid-19 yang ditandai pada kolom KPC tertinggi adalah sebesar 107,7%, sedangkan peningkatan kematian akibat Covid-19 yang ditandai pada kolom KKC tertinggi adalah sebesar 500%.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data memiliki tujuan untuk menguji variabel dependen dan independen dalam persamaan regresi bahwa keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas menunjukkan hasil sebagai berikut:



Sumber: Output Eviews

Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.4 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas adalah 0,485 dan lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). Metode regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Uji Multikolinieritas diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,002	6,209	NA
KPC	0,012	4,248	1,040
KKC	0,008	4,319	1,040

Sumber: Output Eviews

Berdasarkan tabel 4.3 atas yang menunjukkan bahwa nilai Centered VIF baik KPC dan KKC adalah 1,040 dimana nilai tersebut kurang dari 10, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model prediksi.

4.3.3 Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas akan menimbulkan varians koefisien regresi menjadi minimum dan *confidence interval* melebar sehingga hasil uji statistik signifikan tidak valid lagi dalam model regresi ini. Adapun hasil uji Heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0,198	Prob. F(2,44)	0,821
Obs*R-squared	0,419	Prob. Chi-Square(2)	0,811
Scaled explained SS	0,525	Prob. Chi-Square(2)	0,769

Sumber: Output Eviews

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh nilai Probabilitas *Obs*R-square* sebesar 0,811 > alpha (α 0,05). Dapat disimpulkan bahwa hasil uji terbebas dari uji asumsi klasik heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Adapun hasil dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

<i>F-Statistic</i>	2,639	Prob. F (2,42)	0,083
<i>Obs*R-squared</i>	5,247	Prob. <i>Chi-Square</i> (2)	0,073

Sumber: Output Eviews

Berdasarkan tabel 4.5 hasil perhitungan dari uji autokorelasi diatas diketahui nilai p value uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*, yaitu sebesar 0,073 dimana $> 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi serial.

4.4 Hasil Analisis Data

4.4.1 Analisis Regresi Linier *Time Series*

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model persamaan regresi linier time series untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Estimasi model regresi linier sederhana menggunakan software Eviews 11 dan diperoleh hasil output sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,076	0,019	54,710	0,000
KPC	-0,005	0,008	-0,687	0,496
KKC	0,006	0,003	2,211	0,032
R-squared	0,101	Mean dependent var		1,100
Adjusted R-squared	0,059	S.D. dependent var		0,021
S.E. of regression	0,020	Akaike info criterion		-4,903
Sum squared resid	0,018	Schwarz criterion		-4,785
5Log likelihood	118,215	Hannan-Quinn criter.		-4,858
F-statistic	2,463	Durbin-Watson stat		1,949
Prob(F-statistic)	0,097			

Sumber: Output Eviews

Melalui hasil pengolahan data diperoleh hasil seperti yang disajikan pada tabel 4.6 diatas maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{SMR}_t = 1,076 - 0,005 \text{ KPC}_t + 0,006 \text{ KKC}_t$$

Persamaan tersebut menjelaskan bahwa:

a. Koefisien Konstanta

Nilai konstanta sebesar 1,076 yang artinya apabila variabel kasus konfirmasi positif Covid-19 dan kasus kematian akibat Covid-19 bernilai 0 maka nilai *stock market return* sebesar 1,076% dengan catatan bahwa variabel lain dianggap tetap.

b. Koefisien Kasus Konfirmasi Positif Covid-19 (KPC)

Nilai koefisien kasus konfirmasi positif Covid-19 variabel KPC sebesar 0,005 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan kasus konfirmasi positif Covid-19 sebesar 1 satuan maka variabel *stock market return* akan turun sebesar 0,005 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

c. Koefisien Kasus Kematian Akibat Covid-19 (KKC)

Nilai koefisien kasus kematian akibat Covid-19 variabel KKC sebesar 0,006 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan kasus kematian akibat Covid-19 sebesar 1 satuan maka variabel *stock market return* akan naik sebesar 0,006 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.4.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan software Eviews seperti yang disajikan pada tabel 4.6 diatas menunjukkan besaran R^2 sebesar 0,101. Hal ini menandakan sebesar 10,1% tingkat *stock market return* dapat dijelaskan oleh variasi dua variabel independen yaitu kasus konfirmasi positif Covid-19 dan kasus kematian akibat Covid-19. Sedangkan 89,9% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar variabel.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$), pengujian hipotesis melalui uji t pada penelitian ini mengenai kasus konfirmasi positif Covid-19 (KPC) terhadap *stock market return* (SMR), dan kasus kematian

akibat Covid-19 (KKP) terhadap *stock market return* (SMR). Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji t pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Pengaruh konfirmasi positif Covid-19 (KPC) terhadap *stock market return* (KKC)

Hasil perhitungan pada variabel kasus konfirmasi positif Covid-19 (KPC) diperoleh nilai p value sebesar 0,496 sehingga p value (0,496) > batas kritis (0,05) selain itu juga diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,687 sehingga $t_{hitung} (-0,687) > t_{tabel} (-2,014)$. Dengan demikian maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, atau kasus konfirmasi positif Covid-19 (KPC) tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock market return* (SMR).

- b. Pengaruh kasus kematian akibat Covid-19 (KKC) terhadap *stock market return* (SMR)

Hasil perhitungan pada variabel kasus kematian akibat Covid-19 (KKC) diperoleh nilai p value sebesar 0,032 sehingga p value (0,032) < batas kritis (0,05) selain itu juga diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,211 sehingga $t_{hitung} (2,211) > t_{tabel} (2,014)$. Dengan demikian maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, atau kasus kematian akibat Covid-19 (KKC) berpengaruh signifikan terhadap *stock market return* (SMR).

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh kasus konfirmasi positif Covid-19 terhadap *stock market return*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.6 bahwa variabel konfirmasi positif Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock market return* yang dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,496. Hal ini disebabkan jumlah kasus konfirmasi positif Covid-19 yang terus bertambah serta kebijakan Pembatasan Sosial Bersekala Besar yang dikeluarkan oleh pemerintah menyebabkan kegiatan operasional sebagian besar emiten

terganggu tidak dianggap sebagai *bad news* oleh investor sehingga tidak menyebabkan turunnya nilai dari *stock market return*.

Menurunnya harga saham yang tercermin pada nilai Indeks Harga Saham Gabungan tiak disebabkan oleh pertumbuhan kasus konfirmasi positif Covid-19. Aksi jual di bursa saham dan pasar obligasi terjadi sejak bulan Februari, dan semakin masif di bulan Maret menyebabkan menurunnya harga saham secara signifikan dipasar modal Indonesia. Sebagian besar emiten mengalami masalah seperti terhambatnya pasokan yang menyebabkan gangguan pada proses produksi serta penurunan jumlah penjualan menyebabkan menurunnya penghasilan suatu emiten yang direspon oleh investor sebagai bentuk menurunnya kinerja suatu perusahaan yang menyebabkan nilai saham menurun. Menurunnya harga saham secara terus menerus di Bursa Saham Indonesia akan sangat mempengaruhi tingkat pengembalian pasar saham (*Stock Market Return*). Pada penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Al-Awadhi *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa kasus konfirmasi positif Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock market return*.

4.6.2 Pengaruh kasus kematian akibat Covid-19 terhadap *stock market return*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.6 bahwa variabel kasus kematian akibat Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap *stock market return* yang dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,032. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah kasus kematian akibat Covid-19 yang terus meningkat menyebabkan keawatiran pada masyarakat serta pemerintah yang menyebabkan kebijakan ketat yang dilakukan oleh pemerintah dengan kebijakan Pembatasan Sosial Bersekala Besar. Hal tersebut menyebabkan menurunnya daya beli pada masyarakat, serta terhambatnya pasokan yang menyebabkan gangguan pada proses produksi pada sebagian besar perusahaan serta penurunan jumlah penjualan yang menyebabkan menurunnya penghasilan suatu emiten dan direspon oleh

investor sebagai bentuk menurunnya kinerja suatu perusahaan yang menyebabkan nilai saham menurun. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Dewi & Masithoh, (2020) yang menyatakan bahwa dengan adanya pandemi Covid-19 dan kasus kematian akibat Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap *stock market return*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan, untuk menjawab rumusan masalah penelitian dapat disimpulkan bahwa:

- a. Kasus konfirmasi positif Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock market return*. Menurunnya harga saham yang tercermin pada nilai Indeks Harga Saham Gabungan tidak disebabkan oleh pertumbuhan kasus konfirmasi positif Covid-19. Aksi jual di bursa saham dan pasar obligasi terjadi sejak bulan Februari, dan semakin masif di bulan Maret menyebabkan menurunnya harga saham secara signifikan dipasar modal Indonesia. Sebagian besar emiten mengalami masalah seperti terhambatnya pasokan yang menyebabkan gangguan pada proses produksi serta penurunan jumlah penjualan menyebabkan menurunnya penghasilan suatu emiten yang direspon oleh investor sebagai bentuk menurunnya kinerja suatu perusahaan yang menyebabkan nilai saham menurun.
- b. Kasus kematian akibat Covid-19 berpengaruh terhadap *stock market return*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah kasus kematian akibat Covid-19 yang terus meningkat menyebabkan kekhawatiran pada masyarakat serta pemerintah yang menyebabkan kebijakan ketat yang dilakukan oleh pemerintah dengan kebijakan Pembatasan Sosial Bersekala Besar. Hal tersebut menyebabkan menurunnya daya beli pada masyarakat, serta terhambatnya pasokan yang menyebabkan gangguan pada proses produksi pada sebagian besar perusahaan serta penurunan jumlah penjualan. Sehingga hal tersebut menyebabkan menurunnya penghasilan suatu emiten dan direspon oleh investor sebagai bentuk menurunnya kinerja suatu perusahaan yang menyebabkan nilai saham menurun.

5.2 Saran

a. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk ikut berperan dalam membantu pemerintah menanggulangi tingginya tingkat kematian akibat Covid-19 yang dapat mempengaruhi pasar modal Indonesia. Perusahaan dapat melakukan perubahan khususnya pada strategi *marketing* dan pengaturan kerja karyawan agar saat kondisi pandemi setiap perusahaan tetap dapat menunjukkan performa terbaik kepada *stake holder* serta meminimalisir kerugian investor dengan turunnya harga saham.

b. Bagi Investor

Dimasa pandemi seperti saat ini investor diharapkan mempertimbangkan kembali keputusannya untuk berinvestasi dengan tidak hanya melihat faktor teknikal dan fundamental saja. Tetapi faktor lain seperti penambahan kasus kematian akibat Covid-19 di Indonesia yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini hanya melihat dampak yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19 yang meliputi kasus konfirmasi positif Covid-19 dan kasus kematian akibat Covid-19 pada *stock market return*. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat meneliti variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi Indek Harga Saham Gabungan selain kasus konfirmasi positif Covid-19 dan kematian akibat Covid-19 seperti kurs, suku bunga dan faktor makroekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- 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>
- Alghazali, V. R., & Darmawan, A. (2017). *Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham di Sekitar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. 77(1), 1–9.
- 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>
- Dewi, C. K., & Masithoh, R. (2020). JKSE and Trading Activities Before After Covid-19. *Journal of Accounting and Business Management*, 4(1), 1–6.
- Fama, E. F. (1970). Session Topic: Stock Market Price Behavior Session Chairman: Burton G. Malkiel Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F. (1997). Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance. *Journal of Financial Economics*, 30(1), 62–63. <https://doi.org/10.2469/dig.v30.n1.624>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halisa, N. N., & Annisa, S. (2020). Pengaruh Covid-19 , Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG). 11(3), 170–178.
- 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>
- Ilpaj, S. M., & Nurwati, N. (2020). Analisis Pengaruh Tingkat Kematian Akibat Covid-19 Terhadap Kesehatan Mental Masyarakat Di Indonesia. *Focus : Jurnal Pekerjaan Sosial*, 3(1), 16. <https://doi.org/10.24198/focus.v3i1.28123>
- Lento, G. L. D., Latif, I. N., & Verahastuti, C. (2019). Analisis Portofolio Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM) DAN Arbitrage Pricing Theory (APT). *Journal Of Indonesian Science*

Economic Research, 1(2), 12–19.

Lestari, W. R., & Sari, S. P. (2015). *Analisis Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar (Study Pada Perusahaan Indeks LQ 45)*. 1(2).

Midesia, S. (2020). Dampak Covid-19 Pada Pasar Saham Syariah Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(1), 68–79.

Nasution, Y. S. J. (2015). Hypothesis Pasar Efisien/Efficient Market Hypothesis (Pasar Modal menurut Teori Fama dan Pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1(1), 25–43. <https://doi.org/10.24815/jped.v1i1.6518>

Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(3), 230. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5022>

Pranyoto, E., & Susanti. (2018). *Reksadana dan Penilaian Efisiensi Pasar*. 17–25.

Pudjianto, M., & Wibowo, B. (2019). Uji Empiris Pengaruh Idiosyncratic Volatility Terhadap Expected Return: Aplikasi Fama-French Five Factor Model. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 268. <https://doi.org/10.22441/mix.2019.v9i2.002>

Robert Malcolm Ward, D. (1997). *The rise and fall of languages*. Cambridge University Press. https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=qsyudSYieaQC&oi=fnd&pg=PP8&dq=robert+1997&ots=CdrT9mB42H&sig=ghVOnumorPR-WplZcCag7VVweLU&redir_esc=y#v=onepage&q=robert 1997&f=false

Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 153–163.

Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2971–2998.

Siswanto, S. (2020). Efek diumumkankannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (*The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals*). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(3), 227–238.

Sugiyono, P. D. (2016). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. CV. Alfabeta.

Tandiono, K., & Esra, M. A. (2017). Analisis Perbedaan Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Holiday Effect Pada

Perusahaan Indeks Lq-45 Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Perusahaan*,
24(2), 177–185.
<http://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JEP/article/view/444>

Yamali, F. R., & Putri, R. N. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap
Ekonomi Indonesia. *Medcom,Id*, 4(2), 1.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.179>

Yan, B., Stuart, L., Tu, A., & Zhang, Q. (2020). Analysis of the Effect of COVID-
19 on the Stock Market and Investing Strategies. *SSRN Electronic Journal*, 1–
17. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3563380>

<https://www.idx.co.id> (*diakses pada Desember 2020*)

<https://www.finance.yahoo.com> (*diakses pada Desember 2020*)

<https://www.covid19.go.id> (*diakses pada Desember 2020*)

LAMPIRAN

Lampiran 1**Data IHSB**

Date	Open	High	Low	Close	Adj
19/03/2020	4330.674	4330.674	4093.714	4105.422	4105.422
20/03/2020	4105.422	4238.263	3918.34	4194.944	4194.944
23/03/2020	4194.944	4194.944	3975.191	3989.517	3989.517
24/03/2020	3989.517	4123.562	3911.716	3937.632	3937.632
26/03/2020	3937.632	4370.66	3935.914	4338.904	4338.904
27/03/2020	4338.904	4697.666	4338.904	4545.571	4545.571
30/03/2020	4545.571	4545.571	4317.714	4414.500	4414.500
31/03/2020	4414.500	4569.473	4414.500	4538.93	4538.930
01/04/2020	4538.930	4627.418	4445.138	4466.037	4466.037
02/04/2020	4466.037	4531.685	4393.669	4531.685	4531.685
03/04/2020	4531.685	4623.429	4531.685	4623.429	4623.429
06/04/2020	4623.429	4811.827	4623.429	4811.827	4811.827
07/04/2020	4811.827	4975.536	4721.721	4778.639	4778.639
08/04/2020	4778.639	4780.215	4583.901	4626.695	4626.695
09/04/2020	4626.695	4669.710	4562.902	4649.079	4649.079
13/04/2020	4649.079	4659.030	4591.728	4623.894	4623.894
14/04/2020	4623.894	4706.491	4623.894	4706.491	4706.491
15/04/2020	4706.491	4747.725	4605.054	4625.905	4625.905
16/04/2020	4480.607	4480.607	4480.607	4480.607	4480.607
17/04/2020	4480.607	4637.242	4480.607	4634.821	4634.821
20/04/2020	4634.821	4669.542	4573.774	4575.905	4575.905
21/04/2020	4575.905	4575.905	4482.639	4501.919	4501.919
22/04/2020	4501.919	4580.680	4441.09	4567.562	4567.562
23/04/2020	4567.562	4629.026	4567.562	4593.554	4593.554
24/04/2020	4593.554	4593.830	4496.064	4496.064	4496.064
27/04/2020	4496.064	4541.312	4474.893	4513.141	4513.141
28/04/2020	4513.141	4532.379	4494.47	4529.554	4529.554
29/04/2020	4529.554	4568.665	4523.955	4567.323	4567.323
30/04/2020	4567.323	4726.774	4567.323	4716.403	4716.403

04/05/2020	4716.403	4716.403	4576.228	4605.487	4605.487
05/05/2020	4605.487	4667.786	4605.487	4630.133	4630.133
06/05/2020	4630.133	4647.525	4597.751	4608.790	4608.79
08/05/2020	4608.790	4630.589	4586.739	4597.430	4597.43
11/05/2020	4597.430	4659.862	4597.43	4639.105	4639.105
12/05/2020	4639.105	4644.135	4552.387	4588.734	4588.734
13/05/2020	4588.734	4588.734	4519.978	4554.359	4554.359
14/05/2020	4554.359	4564.150	4494.154	4513.834	4513.834
15/05/2020	4513.834	4540.421	4460.273	4507.607	4507.607
18/05/2020	4507.607	4527.968	4487.179	4511.058	4511.058
19/05/2020	4511.058	4609.042	4511.058	4548.656	4548.656
20/05/2020	4548.656	4561.554	4521.470	4545.952	4545.952
26/05/2020	4545.952	4634.653	4541.834	4626.799	4626.799
27/05/2020	4626.799	4641.555	4597.372	4641.555	4641.555
28/05/2020	4641.555	4741.603	4638.808	4716.185	4716.185
29/05/2020	4716.185	4755.957	4704.788	4753.612	4753.612
02/06/2020	4753.612	4884.011	4753.612	4847.507	4847.507
03/06/2020	4847.507	4960.071	4847.507	4941.006	4941.006
04/06/2020	4941.006	5014.764	4899.390	4916.704	4916.704

Lampiran 2

Data Konfirmasi Kasus Positif dan Kematian Covid-19

Data	Kasus Positif	Kasus Kematian
19/03/2020	82	6
20/03/2020	60	7
21/03/2020	81	6
22/03/2020	64	10
23/03/2020	65	1
24/03/2020	106	6
25/03/2020	105	3
26/03/2020	103	20
27/03/2020	153	9
28/03/2020	109	15
29/03/2020	130	12
30/03/2020	129	8
31/03/2020	114	14
01/04/2020	149	21
02/04/2020	113	13
03/04/2020	196	11
04/04/2020	106	10
05/04/2020	181	7
06/04/2020	218	11
07/04/2020	247	12
08/04/2020	218	19
09/04/2020	337	40
10/04/2020	219	26
11/04/2020	330	21
12/04/2020	399	46
13/04/2020	316	26
14/04/2020	282	60
15/04/2020	297	10
16/04/2020	380	27

17/04/2020	407	24
18/04/2020	325	15
19/04/2020	327	47
20/04/2020	185	8
21/04/2020	375	26
22/04/2020	283	19
23/04/2020	357	12
24/04/2020	436	42
25/04/2020	396	31
26/04/2020	275	23
27/04/2020	214	22
28/04/2020	415	8
29/04/2020	260	11
30/04/2020	347	8
01/05/2020	433	8
02/05/2020	292	31
03/05/2020	349	14
04/05/2020	395	19
05/05/2020	484	8
06/05/2020	367	23
07/05/2020	338	35
08/05/2020	336	13
09/05/2020	533	16
10/05/2020	387	14
11/05/2020	233	18
12/05/2020	484	16
13/05/2020	689	21
14/05/2020	568	15
15/05/2020	490	33
16/05/2020	529	13
17/05/2020	489	59
18/05/2020	496	43

19/05/2020	486	30
20/05/2020	693	21
21/05/2020	973	36
22/05/2020	634	48
23/05/2020	949	25
24/05/2020	526	21
25/05/2020	479	19
26/05/2020	415	27
27/05/2020	686	55
28/05/2020	687	23
29/05/2020	678	24
30/05/2020	557	53
31/05/2020	700	40
01/06/2020	467	28
02/06/2020	609	22
03/06/2020	684	35
04/06/2020	585	23

Lampiran 3

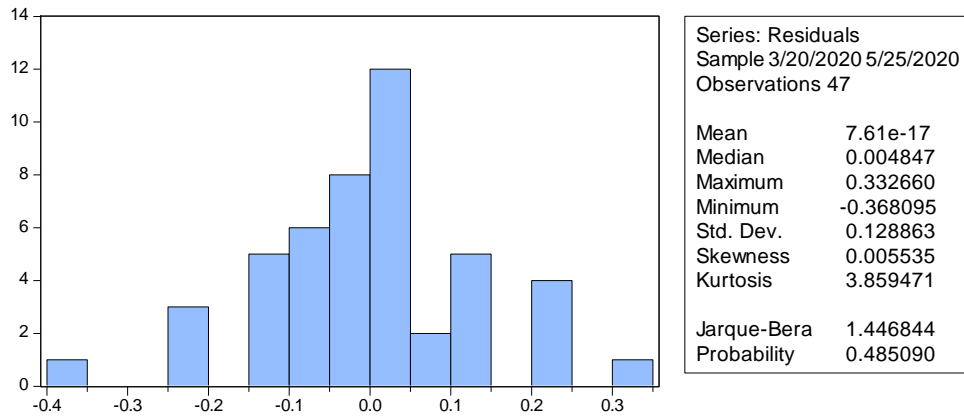
Data Penelitian

SMR	KPC	KKC
0,022	-0,268	0,167
-0,049	0,083	-0,857
-0,013	0,631	5,000
0,102	-0,028	2,333
0,048	0,485	-0,550
-0,029	-0,157	-0,111
0,028	-0,116	0,750
-0,016	0,307	0,500
0,015	-0,242	-0,381
0,020	0,735	-0,154
0,041	0,112	0,000
-0,007	0,133	0,091
-0,032	-0,117	0,583
0,005	0,546	1,105
-0,005	-0,062	-0,350
0,018	-0,108	1,308
-0,017	0,053	-0,833
-0,031	0,279	1,700
0,034	0,071	-0,111
-0,013	-0,545	-0,667
-0,016	1,027	2,250
0,015	-0,245	-0,269
0,006	0,261	-0,368
-0,021	0,221	2,500
0,004	-0,509	-0,476
0,004	0,939	-0,636
0,008	-0,373	0,375
0,033	0,335	-0,273
-0,024	0,138	1,375

0,005	0,225	-0,579
-0,005	-0,242	1,875
-0,002	-0,084	-0,435
0,009	-0,307	0,385
-0,011	1,077	-0,111
-0,007	0,424	0,313
-0,009	-0,176	-0,286
-0,001	-0,137	1,200
0,001	0,012	0,303
0,008	-0,020	-0,302
-0,001	0,426	-0,300
0,018	-0,401	0,286
0,003	0,653	1,037
0,016	0,001	-0,582
0,008	-0,013	0,043
0,020	-0,102	-0,083
0,019	0,123	0,591
-0,005	-0,145	-0,343

Lampiran 4

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
 Date: 03/29/21 Time: 10:18
 Sample: 3/20/2020 5/25/2020
 Included observations: 47

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.002293	6.208621	NA
X1	0.011632	4.248034	1.040410
X2	0.008445	4.319794	1.040410

Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.197910	Prob. F(2,44)	0.8212
Obs*R-squared	0.419037	Prob. Chi-Square(2)	0.8110
Scaled explained SS	0.525071	Prob. Chi-Square(2)	0.7691

Hasil Uji Regresi *Time Series*

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 03/29/21 Time: 10:29
Sample: 3/20/2020 5/25/2020
Included observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.076199	0.019671	54.71017	0.0000
X1	-0.005450	0.007933	-0.687004	0.4957
X2	0.006123	0.002769	2.211504	0.0322
R-squared	0.100691	Mean dependent var		1.100000
Adjusted R-squared	0.059814	S.D. dependent var		0.020851
S.E. of regression	0.020218	Akaike info criterion		-4.902763
Sum squared resid	0.017986	Schwarz criterion		-4.784668
Log likelihood	118.2149	Hannan-Quinn criter.		-4.858323
F-statistic	2.463233	Durbin-Watson stat		1.949705
Prob(F-statistic)	0.096827			