

PENGARUH COVID-19 TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM LQ45 DI INDONESIA**Oleh :****Isnaini Nuzula Agustin**

Fakultas Ekonomi, Universitas Internasional Batam

Email: isnaini.nuzula@uib.ac.id

Suryati

Fakultas Ekonomi, Universitas Internasional Batam

Email: 1841145.suryati@uib.edu

Article Info*Article History :**Received 03 Januari - 2022**Accepted 29 January - 2022**Available Online**31 Januari - 2022***Abstract**

This research attempts to investigate the effect of Confirmed Covid-19 Cases and Death Covid-19 Cases on the Stock Return by using the Exchange Rate, Oil, market to Book Ratio variables as control variables. This study use Indonesia Stock Exchange, particularly all LQ45 constituents which know as liquid index during the period of March 3 2020 to July 31 2021. Purposive sampling resulting 39 emitents that met the criteria. The data analysis method is Panel Regression and processed with E-views software. Under the best model selection, it was confirm that the best regression model is the Random Effect Model (REM). The results of this study confirms that Covid-19 Confirmed Cases has a significant negative effect on Stock Return, while the Covid-19 Death Cases has a significant positive effect on Stock Return. Nevertheless, impact of Death Cases is more weak than the Confirmed Cases. This findings is expected to be used as reference for investors and fund managers as the basis of decision making in capital market.

Keyword :*Stock Return, Covid-19, Confirmed cases, Death cases.***1. PENDAHULUAN**

Pada bulan Desember 2019, muncul penyakit menular yang baru ditemukan ketika adanya wabah di Wuhan, China bernama Covid-19. Kematian pertama akibat dari Covid-19 ini diberitakan pada tanggal 11 Januari 2020. Kemudian, pada tanggal 11 Maret 2020 WHO secara resmi menginformasikan bahwa Covid-19 sebagai pandemi (Sebayang, 2020). Pandemi Covid-19 dapat memicu sejumlah saluran seperti pasar tenaga kerja, *supply chain* global, perilaku konsumsi, yang seluruhnya dapat memengaruhi perekonomian global (Topcu and Gulal, 2020). Seiring dengan wabah dan peningkatan kasus Covid-19 dari waktu ke

waktu, secara keseluruhan lingkungan ekonomi dan aktivitas ekonomi menjadi tertekan (Xu, 2020).

Kasus pertama Covid-19 di Indonesia terjadi pada tanggal 2 Maret 2020, dan selanjutnya jumlah kasus terus meningkat seiring dengan pertumbuhan jumlah kematian akibat virus ini. Pertumbuhan kasus ini memicu timbulnya berbagai kebijakan pemerintah yang berupa pembatasan-pembatasan untuk mengurangi interaksi sosial, termasuk aktivitas perkenomian. Kebijakan ini secara langsung dan signifikan berdampak pada kondisi perekonomian, baik di sektor riil maupun di sektor pasar modal.

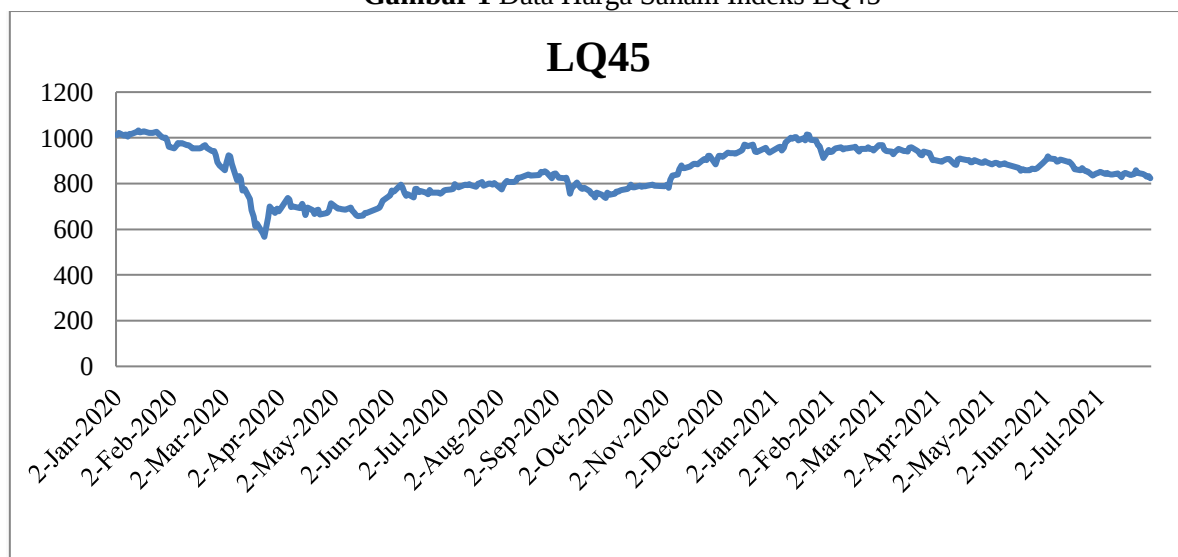
Pasar modal adalah salah satu sumber

pendanaan perekonomian negara. Pasar modal merupakan tempat kegiatan perdagangan instrumen-instrumen finansial dalam jangka panjang. Sejak kasus pertama Covid-19 di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan secara terus menerus, yaitu dari 6000, hingga mencapai titik terendah yaitu 3000 poin pada 24 Maret 2020 (investasi.kontan.co.id). Hal ini karena kecemasan dan ketidakpastian yang menimbulkan sentimen negatif di kalangan investor. Dalam teori perilaku keuangan, investor akan cenderung bersikap *risk averse* yang selanjutnya akan memilih untuk menjual saham, membatalkan pembelian saham, dan kemudian mencari instrumen investasi atau asset yang bersifat *safe haven*.

Volatilitas dan fluktuasi yang tinggi pada masa pandemi juga dialami oleh indeks saham LQ45, suatu kumpulan indeks saham yang dikenal paling likuid dengan volume perdagangan yang paling tinggi dibandingkan indeks-indeks lainnya di Bursa Efek Indonesia. Meski emiten saham LQ45 dikenal *blue chip* dengan fundamental yang baik,

namun penurunan signifikan juga tidak dapat dihindari pada indeks ini. Penurunan indeks LQ45 bahkan dimulai sejak awal Januari 2020, yang artinya informasi di tingkat global sudah direspon negatif oleh investor saham LQ45. Gambar 1 memperlihatkan fluktuasi indeks saham LQ45 sejak Januari 2020 hingga Juli 2021. Setelah ditutup pada level 1014 pada akhir 2019, indeks ini terus mengalami penurunan hingga mencapai level 960 pada akhir Januari 2020. Sama halnya dengan IHSG, titik terendah terjadi pada tanggal 24 Maret 2020 yaitu pada level 566.33. Meski merangkak naik, namun hingga akhir 2021, indeks saham LQ45 masih belum mencapai *momentum of growth* nya. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), pada akhir Desember 2021 secara *year to date* LQ45 mengalami penurunan sebesar 8.02%. Hal ini berbeda jauh dengan IHSG yang masih mampu meningkat sebesar 2.06%. Lebih lanjut, BEI juga mencatat bahwa pada tingkat regional, LQ45 memiliki performa paling buruk dibandingkan dengan saham-saham *blue chip* di ASEAN (cnbcindonesia.com).

Gambar 1 Data Harga Saham Indeks LQ45



Sumber: Yahoo Finance (2021)

Harga saham yang begitu fluktuatif menyebabkan pengembalian saham yang semakin tidak dapat diprediksi terutama dalam masa pandemi Covid-19 ini. Padahal tujuan dari investor terjun ke dalam pasar saham adalah untuk mendapatkan keuntungan dari saham. Penelitian Harjoto *et al.* (2020) menunjukkan bahwa kasus harian dan tingkat kematian akibat dari Covid-19 meningkatkan

ketidakpastian di antara investor dan meningkatkan volatilitas di pasar ekuitas negara maju dan negara berkembang. Lebih lanjut, investor cenderung dengan cepat merespon informasi yang diterima. Informasi-informasi itu antara lain penambahan kasus Covid-19, penambahan kasus kematian, dan indikator-indikator makroekonomi seperti kurs dan harga minyak dunia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, fokus penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh pertumbuhan kasus dan pertumbuhan angka kematian Covid-19 terhadap pengembalian saham LQ45 di Indonesia. Studi ini akan menggunakan tiga variabel kontrol, yaitu yaitu Kurs dan Harga Minyak sebagai indikator makroekonomi, serta *Market to Book Ratio* sebagai faktor spesifik perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Pengembalian Saham

Menurut Arista & Astohar (2012), Pengembalian Saham adalah keuntungan yang didapatkan dari investasi saham. Pada umumnya, pengembalian terdiri dari dua komponen, yaitu *capital gain* dan dividen. Pada penelitian ini, pengembalian saham akan difokuskan pada selisih antara harga pada periode saat ini dengan periode sebelumnya. Akibat semakin tingginya harga jual saham dari harga belinya, investor memperoleh Pengembalian Saham yang tinggi juga. Jika investor ingin pengembalian yang tinggi, ia harus menanggung risiko yang lebih tinggi. Namun bila investor ingin pengembalian yang rendah, tanggungan risikonya juga rendah. Sedangkan menurut Sunaryo (2020) Pengembalian Saham adalah tingkat pengembalian laba atas investasi yang dilaksanakan oleh pemodal. Pengembalian Saham dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$r_t = \ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

Sumber: (Benninga 2014)

Keterangan:

r_t = Pengembalian Saham

$\ln$ = *natural logarithm*

P_t = *stock price* dalam periode t

Hubungan antara *Confirmed Covid-19 Cases* dan *Death Covid-19 Cases* terhadap Pengembalian Saham

Pandemi Covid-19 yang dimulai di China merupakan permasalahan kesehatan yang berdampak pada kondisi perekonomian di seluruh dunia. Hubungan antara pandemi dengan kondisi ekonomi antara lain disebabkan oleh usaha-usaha yang dilakukan di berbagai negara untuk meminimalisir penularannya. Usaha tersebut antara lain berupa kebijakan-kebijakan pemerintah tentang pembatasan kegiatan sosial, yang berujung pada keterbatasan dalam

melaksanakan aktivitas ekonomi (Ashraf, 2020). Kondisi ini menarik perhatian akademisi dan peneliti untuk melakukan penelitian yang terkait dengan Covid-19 dan dampaknya terhadap berbagai sektor. Salah satu sektor yang secara masif dibahas oleh peneliti adalah sektor pasar modal. Dampak pandemi terhadap pasar modal muncul karena ketakutan investor akan kestabilan kondisi keuangan perusahaan emiten. Kesulitan yang dialami oleh perusahaan dikhawatirkan akan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Menghadapi kondisi ini, investor maupun manajer investasi akan cenderung untuk memilih menghindari resiko kerugian yang lebih besar, yaitu dengan cara menjual saham. Akibatnya, permintaan saham di pasar akan menurun, diikuti dengan penawaran tinggi sehingga harga saham semakin jatuh.

Apergis & Apergis (2020) meneliti tentang efek pandemi Covid-19 pada *stock market return* China dan volatilitasnya menggunakan model GARCHX. Penelitian ini menggunakan variabel *daily total confirmed cases*, *daily total death cases*, *oil*, dan *t-bills* sebagai variabel independen, pengembalian saham sebagai variabel dependen. Indeks saham yang diteliti merupakan indeks saham besar di China yakni *Shanghai Stock Exchange* dan *Shenzhen Stock Exchange*. Hasil studi ini menunjukkan korelasi negatif antara kasus Covid-19 dengan pengembalian saham.

Dengan menggunakan obyek penelitian yang lebih luas, Khan *et al.* (2020) melakukan penelitian mengenai dampak Covid-19 terhadap pasar saham di 16 negara. Penelitian ini menggunakan variabel *weekly new cases* sebagai variabel independen. *Population*, *political stability*, dan *regulatory requirement* digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Sedangkan *weekly stock market return* sebagai variabel dependen. Penelitian tersebut dilakukan pada 16 negara, yakni Amerika Serikat, China, Jepang, Korea Selatan, Spanyol, Italia, Jerman, Prancis, Inggris, Kanada, Belgia, Denmark, Belanda, Norwegia, Swedia, dan Swiss. Sampel yang dipakai dalam penelitian, yaitu indeks saham masing-masing satu yang mewakili pasar saham di 16 negara tersebut. Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi hubungan negatif antara kasus Covid-19 dengan pengembalian saham di berbagai negara tersebut.

Ali *et al.* (2020) melakukan penelitian reaksi pasar keuangan secara global dalam segi penurunan dan volatilitasnya saat pusat penyebaran virus corona berpindah dari China ke Eropa dan kemudian ke Amerika Serikat dengan EGARCH dan *bivariate regression*. Dalam menjalankan *bivariate regression*, penelitian ini menggunakan *number of death cases* sebagai variabel independen. *Return of financial securities* dan *volatility financial securities* sebagai variabel dependen. *Financial securities* terdiri dari harga harian dan pengembalian indeks MSCI dan indeks regional, Indeks S&P 500, ICE Core, bitcoin, oil, dan emas. Penelitian ini dilakukan pada Negara China, Amerika Serikat, Inggris, Italia, Spanyol, Prancis, Jerman, Swiss, dan Korea Selatan.

Confirmed Covid-19 cases pertama kali muncul di Indonesia dan diberitakan media pada tanggal 2 Maret 2020. *Confirmed cases* atau yang disebut juga kasus terkonfirmasi Covid-19 kian hari kian meningkat dan menyebabkan Pengembalian Saham berpengaruh negatif. Beberapa penelitian mengenai hubungan Covid-19 dengan pengembalian saham di Indonesia antara lain dilakukan oleh Agustin (2021) dan Nurcahyono *et al.* (2021). Kedua penelitian tersebut menegaskan hubungan negatif antara kasus Covid-19 dengan pengembalian saham di Indonesia.

Hasil dari penelitian Al-Awadhi *et al.* (2020) yaitu *daily growth in total confirmed Covid-19 cases* memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap Pengembalian Saham dari *Hang Seng Index and Shanghai Stock Exchange Composite Index*. Selain itu, hasil studi yang dilakukan Abu *et al.* (2021) adalah *number of confirmed cases of infection* berpengaruh signifikan negatif terhadap pasar saham Nigeria. Penelitian dari Ashraf (2020), Anh & Gan (2020), Agustin (2021), Apergis & Apergis (2020), Khan *et al.* (2020), dan Nurcahyono *et al.* (2021) menjelaskan bahwa *confirmed Covid-19 cases* memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap Pengembalian Saham. Informasi pertumbuhan Covid-19 ini akan menyebabkan sentimen negatif di kalangan investor, dan menimbulkan kondisi ketidakpastian yang lebih besar akan efektivitas penanganan Covid 19. Oleh karena itu, berikut adalah hipotesis penelitian pertama:

H₁: *Confirmed Covid-19 cases* berpengaruh signifikan negatif terhadap Pengembalian Saham pada Indeks saham LQ45.

Hubungan antara *Death Covid-19 Cases* terhadap Pengembalian Saham

Pandemi Covid-19 merupakan pandemi baru yang sebelumnya belum pernah terjadi. Seiring dengan berjalannya waktu Covid-19 ini menjadi pandemi, para ahli pun mulai melakukan penelitian untuk menemukan obat atau vaksin Covid-19. Diperlukan waktu untuk melakukan eksperimen demi eksperimen untuk mendapatkan obat atau vaksin. Akibatnya, banyak nyawa yang tidak dapat terselamatkan. Jumlah kematian Covid-19 pun bertambah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Al-Awadhi *et al.* (2020), *daily growth in total death Covid-19 cases* memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap Pengembalian Saham dari *Hang Seng Index and Shanghai Stock Exchange Composite Index*. Apergis & Apergis (2020) juga melakukan penelitian dan hasilnya yakni *total daily deaths* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Pengembalian Saham. Penelitian dari Chia *et al.* (2020) dan Nurcahyono *et al.* (2021) menghasilkan *Death Covid-19 cases* berpengaruh signifikan negatif terhadap Pengembalian Saham. Kasus kematian merupakan gambaran tingkat *fatality* virus Covid-19. Jika kasus kematian semakin tinggi, maka artinya virus Covid-19 belum dapat tertangani dengan baik. Berdasarkan hal tersebut, berikut adalah hipotesis kedua studi ini:

H₂: *Death Covid-19 cases* berpengaruh signifikan negatif terhadap Pengembalian Saham pada Indeks saham LQ45.

***Exchange Rate, Oil, dan Market to Book Ratio* sebagai variabel kontrol**

Exchange rate adalah harga per unit dari mata uang domestik dalam mata uang asing. *Exchange rate* disebut juga dengan kurs. Sedangkan *oil* atau minyak merupakan salah satu sumber energi dunia yang memiliki banyak manfaat. Fluktuasi harga minyak akan berpengaruh pada kegiatan operasional Sebagian besar perusahaan. Selanjutnya *market to book ratio* merupakan perbandingan antara nilai per lembar saham dengan nilai pasar saham. Rasio ini memberikan penilaian mengenai investor melihat kinerja perusahaan (Gitman and Zutter 2015). Berdasarkan Al-

Awadhi *et al.* (2020), Anh & Gan (2020), Topcu & Gulal (2020), Apergis & Apergis (2020), Narayan *et al.* (2020), Abu *et al.* (2021), Agustin (2021), Nurcahyono *et al.* (2021), penelitian ini menggunakan variabel *exchange rate*, *oil*, dan *market to book ratio* sebagai variabel kontrol.

Dalam kondisi ketidakpastian, informasi yang diterima investor mengenai Covid-19 akan menjadi salah satu indikator yang menggambarkan sinyal positif ataupun sinyal negatif. Salah satu informasi yang digunakan oleh investor adalah Jumlah Kasus Terkonfirmasi, dan Jumlah Kasus Kematian. Dua hal ini juga memicu perubahan kebijakan-kebijakan pemerintah yang baik secara langsung atau tidak akan berdampak pada berbagai sektor. Oleh karena itu, pertumbuhan kasus dan jumlah kematian dihipotesiskan dapat berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

3. METODOLOGI PENELITIAN

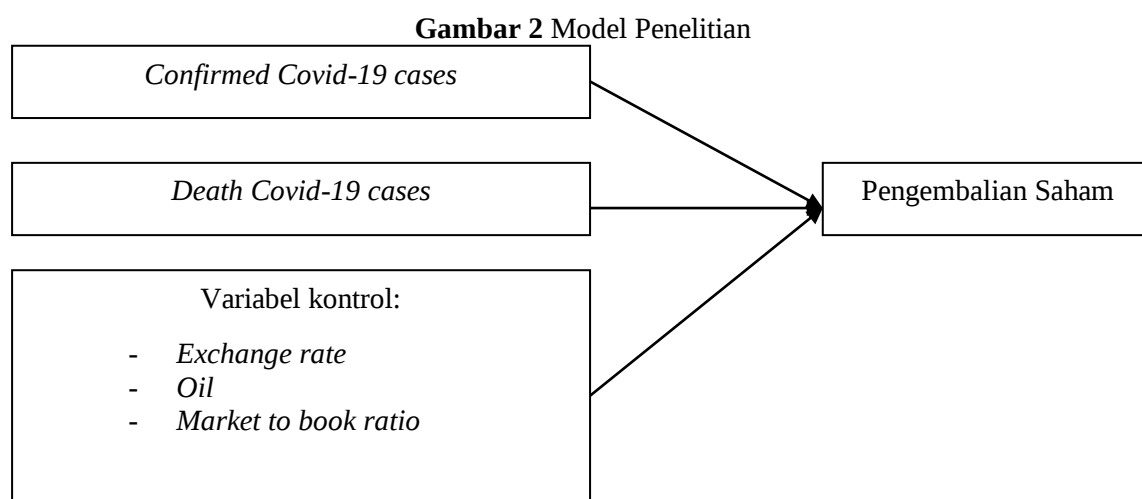
Penelitian ini merupakan penelitian dasar (*basic research*) yang memiliki bertujuan menguji hipotesis ada tidaknya pengaruh antarvariabel, yaitu *confirmed Covid-19 cases*, *death Covid-19 cases* terhadap Pengembalian Saham dengan variabel kontrol berupa *exchange rate*, *oil*, dan *market to book ratio*. Data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data-data selama pandemi Covid-19. Berdasarkan ciri-ciri masalah penelitian, pendekatan yang dilakukan dalam penelitian

ini adalah penelitian kausal komparatif, yaitu hubungan sebab akibat antara *confirmed Covid-19 cases* dan *death Covid-19 cases* terhadap variabel dependen, Pengembalian Saham dengan variabel kontrol berupa *exchange rate*, *oil*, dan *market to book ratio*.

Metode pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*, yaitu teknik penarikan sampel dengan kriteria tertentu. Dari seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 sebanyak 45 perusahaan, terdapat 7 perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria sehingga hanya tersisa 38 perusahaan dengan total sampel sebanyak 12,882 sampel. Kriteria yang digunakan antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan masuk dalam konstituen indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu 3 Maret 2020 hingga 31 Juli 2021.
2. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan lengkap, dan dipublikasikan pada website resmi Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian, berupa *equities*, *liabilities*, *number of share*, dan *close price*.

Periodenya yakni dari tanggal 3 Maret 2020 hingga 31 Juli 2021. Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berada dalam indeks saham LQ45. Berikut merupakan model penelitian yang akan diuji sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Metode Analisis Data

Penelitian ini memakai metode analisis regresi panel. Metode ini berfungsi untuk

melaksanakan pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data dikumpulkan dan diolah menggunakan

E-views versi 10. Data panel memiliki karakteristik data *cross section* sekaligus *time series*, dimana struktur data terdiri dari beberapa obyek, beberapa waktu dan beberapa variabel (Santoso 2018). Pemodelan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dalam data panel disebut dengan regresi panel (Ariefianto 2012). Dalam regresi panel, tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik karena regresi panel memiliki sifat *robust* terhadap berbagai pelanggaran asumsi *Gauss Markov* (Asumsi klasik analisis regresi) (Ajija *et al.*, 2011). Dalam regresi panel, terdapat 3 model regresi, yaitu: *Common Effect Model (CEM)*, atau *Pooled Least Squares*, *Fixed Effect*

Model (FEM), dan *Random Effect Model (REM)*. Prosedur pemilihan model terbaik meliputi tiga tahapan yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Dalam indeks LQ45 terdapat 45 perusahaan yang terdaftar. Namun terdapat 7 perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria sehingga hanya tersisa 38 perusahaan. Total sampel selama periode Maret 2020 sampai Juli 2021 adalah 12882 data.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengembalian Saham	12882	167	54524	6066.89	8497.120
Confirmed Covid-19 cases	12882	0	56757	6827.71	9739.578
Death Covid-19 cases	12882	0	2069	192.02	292.235
Exchange rate	12882	13828.136	16504.800	14535.094	508.4036
		7	7	4	
Oil	12882	10.0100	76.2500	48.0250	15.3630
MTB	12882	-77.1435	1912.8798	26.8200	189.8208

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Berdasarkan tabel di atas, nilai variabel pengembalian saham berada dalam kisaran 167 hingga 54524. Nilai *mean* dari Pengembalian Saham adalah 6066.89 yang artinya secara keseluruhan, Pengembalian Saham yang diterima mengalami keuntungan (positif). Nilai standar deviasi Pengembalian Saham adalah 8497.120 (di atas rata-rata), artinya Pengembalian Saham memiliki variasi data yang tinggi atau berisiko besar. Nilai *Coefficient of Variance (CV)* dari Pengembalian Saham adalah 1.4005, artinya selama periode penelitian Pengembalian Saham perusahaan LQ45 fluktuatif yang memiliki tingkat risiko yang tinggi.

Untuk variabel independen, nilai variabel *confirmed Covid-19 cases* adalah berkisar di antara 0 hingga 56757 kasus. Sedangkan nilai variabel *death Covid-19 cases* berkisar diantara 0 hingga 2069 kasus. Nilai rata-rata dari *confirmed Covid-19 cases* dan *death Covid-19 cases* masing-masing sebanyak 6827.71 dan 192.02. Nilai *Coefficient of Variance (CV)* dari *confirmed Covid-19 cases*

adalah 1.4264 sedangkan *death Covid-19 cases* adalah 1.5218 yang berarti bahwa kasus kematian memiliki data yang lebih fluktuatif dibandingkan dengan kasus terkonfirmasi. Lebih lanjut, variabel control memiliki variasi yang cukup tinggi dan memiliki perbedaan yang tipis. Namun, dilihat dari nilai CV, *exchange rate* memiliki nilai yang paling fluktuatif dibandingkan dua variabel lainnya.

Hasil Data Panel

Untuk menentukan model regresi terbaik diantara *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*; dilakukan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Uji Chow atau *Likelihood Ratio* digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*. Bila angka probabilitas lebih besar dari 0.05, model regresi panel data yang terbaik adalah *Common Effect Model (CEM)*. Namun, apabila angka probabilitas lebih kecil dari 0.05, maka model regresi panel

data yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Tabel 2 menampilkan hasil Uji *Chow* pada *Cross-section Chi-square* dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.9853 atau lebih dari 0.05. Itu berarti model yang layak digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya uji *Lagrange*

Multiplier dilaksanakan dan tidak melakukan Uji *Hausman*. Hal tersebut karena Uji *Hausman* hanya menguji model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Sedangkan hasil dari uji *Chow* adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 2 Hasil Uji *Chow*

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	0.5610	(37,1283)	0.9855
<i>Cross-section Chi-square</i>	20.8130	37	0.9853

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Uji *Lagrange Multiplier* dilaksanakan guna memilih model terbaik di antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Bila angka probabilitas lebih besar dari level signifikansi, model terbaik adalah *Common Effect Model* (CEM). Namun, apabila angka probabilitas lebih kecil dari level signifikansi, maka model regresi

panel data yang terbaik yaitu *Random Effect Model* (REM). Hasil Uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 3 pada *Breusch-Pagan* dapat dilihat pada kolom *both*. Pada kolom *both*, tercantum 0.0000 atau kurang dari level signifikansi. Hal ini mengindikasikan model terbaik dari penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3 Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Cross section (One-sided)</i>	<i>Period (One-sided)</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	4.1191 (0.0424)	39365.03 (0.0000)	39369.15 (0.0000)

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dalam Tabel 6 dengan *Adjusted R Square* dari Pengembalian Saham adalah sebesar 0.0083.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 0.83% namun 99.17% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Variabel Dependen</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Pengembalian Saham	0.0083

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh variabel *Confirmed Covid-19 Cases* dan *Death Covid-19 Cases* dengan menggunakan variabel *Exchange Rate*, *Oil*, *Market to Book Ratio* sebagai variabel kontrol terhadap variabel Pengembalian Saham pada perusahaan indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan 38 sampel perusahaan dengan total sampel sebanyak 12882 sampel selama periode 3 Maret 2021 hingga 31 Juli 2021. Secara keseluruhan, hasil studi ini mengkonfirmasi penelitian-penelitian

sebelumnya bahwa informasi terkait Covid-19, yaitu *Confirmed Cases* dan *Death Cases* berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham pada Indeks LQ45. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun indeks LQ45 berisi saham-saham yang *blue chip*, namun Covid-19 tetap memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan harganya.

Melalui hasil studi ini, investor dan manajer investasi dapat menggunakan informasi jumlah kasus Covid-19 untuk pengambilan keputusan di pasar saham. Dalam kondisi pandemi saat ini, investor tidak cukup

hanya berpedoman pada faktor fundamental perusahaan dalam pemilihan saham. Namun, informasi di tingkat domestik maupun global juga penting untuk dipertimbangkan.

Saat ini, efektivitas penanganan Covid-19 sudah lebih baik dibandingkan dengan pada awal pandemi. Meski dalam kondisi pandemi, namun masyarakat juga menerima informasi-informasi positif seperti tingkat kesembuhan, bantuan pemerintah, dan pelaksanaan vaksinasi. Selain menggunakan variabel pertambahan jumlah kasus, penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan variabel yang berisi informasi positif, seperti tingkat kesembuhan, stimulus pemerintah, dan tingkat vaksinasi.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Abu, Nurudeen, Awadh Ahmed Mohammed Gamal, Musa Abdullahi Sakanko, Ana Mateen, David Joseph, and Ben Obi Onyewuchi Amaechi. 2021. "How Have Covid-19 Confirmed Cases and Deaths Affected Stock Markets? Evidence from Nigeria." *Contemporary Economics* 15 (1): 76–99. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.437>.
- Agustin, Isnaini Nuzula. 2021. "How Does the Impact of the Covid-19 Pandemi on Indonesia 's Islamic Pengembalian Sahams?" *JEMA: Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi Dan Manajemen* 18 (1): 21–35. <https://doi.org/10.31106/jema.v18i1.9235>.
- Ajija, Shochrul R, Dyah W Sari, Rahmat H Setianto, and Martha R Primanti. 2011. *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Awadhi, Abdullah M., Khaled Alsaifi, Ahmad Al-Awadhi, and Salah Alhammadi. 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>.
- Anh, Dao Le Trang, and Christopher Gan. 2020. "The Impact of the Covid-19 Lockdown on Stock Market Performance: Evidence from Vietnam." *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312>.
- Apergis, Nicholas, and Emmanuel Apergis. 2020. "The Role of Covid-19 for Chinese Pengembalian Sahams: Evidence from a GARCHX Model." *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*. <https://doi.org/10.1080/16081625.2020.1816185>.
- Ariefianto, Moch. Doddy. 2012. *Ekonometrika: Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan EvIEWS*. Jakarta: Erlangga.
- Arista, Desy, and Astohar. 2012. "Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005 - 2009)." *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan* 3 (1): 15.
- Ashraf, Badar Nadeem. 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>.
- Benninga, Simon. 2014. *Financial Modeling*. Fourth. London: MIT Press.
- Bursa Efek Indonesia. 2018. "Belajar Pasar Modal." Bursa Efek Indonesia. 2018. <https://www.idx.co.id/investor/belajar-pasar-modal/>.
- Chia, Ricky Chee Jiun, Venus Khim Sen Liew, and Racquel Rowland. 2020. "Daily New Covid-19 Cases, the Movement Control Order, and Malaysian Stock Market Returns." *International Journal of Business and Society* 21 (2): 553–68.
- Ghozi, Saiful, and Aris Sunindyo. 2016. *Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi*. Yogyakarta: Deepublish.
- Gitman, Lawrence J, and Chad J Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. Global Ed. England: Pearson Education.
- Harjoto, Maretno Agus, Fabrizio Rossi, Robert Lee, and Bruno S. Sergi. 2020. "How Do Equity Markets React to COVID-19? Evidence from Emerging and Developed Countries." *Journal of Economics and Business* 115: 105966. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2020.105966>.
- Ihsanuddin. 2020. "Fakta Lengkap Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia." Kompas.Com. 2020.

- <https://nasional.kompas.com/read/2020/03/03/06314981/fakta-lengkap-kasus-pertama-virus-corona-di-indonesia>.
- Khan, Karamat, Huawei Zhao, Han Zhang, Huilin Yang, Muhammad Haroon Shah, and Atif Jahanger. 2020. "The Impact of Covid-19 Pandemi on Stock Markets: An Empirical Analysis of World Major Stock Indices." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (7): 463–74.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.463>.
- Nainggolan, Edward UP. 2020. "Kebijakan Fiskal Dan Moneter Mengadapi Dampak Covid-19." Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2020.
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13017/Kebijakan-Fiskal-dan-Moneter-Mengadapi-Dampak-Covid-19.html>.
- Narayan, Paresh Kumar, Neluka Devpura, and Hua Wang. 2020. "Japanese Currency and Stock Market—What Happened during the Covid-19 Pandemi?" *Economic Analysis and Policy* 68: 191–98.
<https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.09.014>.
- Nurcahyono, Nurcahyono, Ayu Noviani Hanum, and Fatmasari Sukesti. 2021. "The Covid-19 Outbreak and Its Impact on Stock Market Return: Evidence from Indonesia." *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis* 8 (1): 47–58.
<https://doi.org/10.24815/jdab.v8i1.18934>.
- Pharmaceutical Technology. 2020. "Coronavirus: A Timeline of How The Deadly Covid-19 Outbreak Is Evolving."
- Putri, Ratu Ilma Indra, Jeri Araiku, and Novita Sari. 2021. *Statistik Deskriptif*. Palembang: Bening Media Publishing.
- Santoso, Agung Budi. 2018. *Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi*. Surabaya: CV. Garuda Mas Sejahtera.
- Sebayang, Rehia. 2020. "WHO Nyatakan Wabah Covid-19 Jadi Pandemi, Apa Maksudnya?" 2020.
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20200312075307-4-144247/who-nyatakan-wabah-covid-19-jadi-pandemi-apa-maksudnya>.
- Sunaryo, Deni. 2020. *Analisis Harga Saham Yang Dimoderasi Return Saham Implementasi Pada Manajemen Keuangan*. Pasuruan: Qiara Media.
- Topcu, Mert, and Omer Serkan Gulal. 2020. "The Impact of Covid-19 on Emerging Stock Markets." *Finance Research Letters* 36: 101691.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101691>.
- Wahyuni, Molli. 2021. *Statistik Deskriptif Untuk Penelitian Olah Data Manual Dan SPSS Versi 25*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani.
- Xu, Libo. 2020. "Pengembalian Saham and the Covid-19 Pandemi: Evidence from Canada and the US." *Finance Research Letters* 38: 101872.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101872>.
- Yahoo Finance. 2021. "Data Harga Saham." 2021. <https://finance.yahoo.com/>.