

Sensitivitas Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia terhadap Pandemi COVID-19

Rayanda Wiyoga Belva^{a)}, Sri Mulyati

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 17311217@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Pandemi Covid-19 melanda dunia, tidak terkecuali Indonesia. Di Indonesia kasus Covid-19 pertama kali diumumkan oleh pemerintah pada tanggal 2 Maret 2020. Pandemi Covid-19 berdampak pada berbagai sektor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari jumlah kasus Covid-19 selama pandemi terhadap *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melakukan observasi selama periode bulan 1 Maret 2019 hingga 30 November 2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan Kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan 10 perusahaan manufaktur dengan valuasi terbesar. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji jumlah kasus terhadap *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia adalah analisis regresi Linear. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kasus terkonfirmasi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada 10 perusahaan manufaktur dengan valuasi terbesar.

Kata Kunci: *abnormal return*, kasus COVID-19, kebijakan pembatasan sosial

PENDAHULUAN

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar saham sangat dipengaruhi oleh isu-isu yang sedang terjadi baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Adanya pandemi Covid-19 mengakibatkan ekonomi pada tahun 2020 berlangsung dramatis. Seperti diketahui pandemi Covid-19 menekan kondisi perekonomian di banyak negara di dunia begitu pula di Indonesia.

Menurut berita resmi statistik Badan Pusat Statistik (2021) bahwa ekonomi Indonesia pada triwulan IV tahun 2020 terhadap triwulan IV tahun 2019 (y-on-y) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,19%. Lalu, ekonomi Indonesia pada triwulan IV tahun 2020 dibandingkan dengan triwulan III tahun 2020 (q-to-q) mengalami kontraksi sebesar 0,42%.

Pandemi adalah wabah penyakit yang terjadi atau menyebar dalam skala yang melampaui batas internasional dan biasanya menyerang banyak orang. Akibat pandemi Covid-19 hal ini dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Pandemi Covid-19 berdampak pada perekonomian, perbankan dan asuransi, pemerintah dan masyarakat, pasar keuangan, pembiayaan, dan biaya modal. Di bidang



ekonomi, biaya ekonomi yang sangat besar menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 dapat berdampak pada sistem keuangan (Goodell, 2020).

Dalam bidang perbankan dan asuransi, pada dasarnya secara fundamental rentan selama krisis ekonomi, karena kemungkinan adanya kredit macet. Sedangkan di pasar keuangan meskipun adanya literatur terbatas tentang bagaimana epidemi, apalagi pandemi, memengaruhi pasar keuangan, contoh lain dapat diambil dari bencana alam dan juga bencana lainnya seperti serangan terorisme.

Pengumuman resmi WHO tentang global pandemi Covid-19, pasar keuangan di seluruh dunia sudah mulai jatuh. Mengambil S&P 500 Indeks sebagai contoh, ini mencapai titik tertinggi (3386,15) pada 19 Februari 2020, tetapi jatuh ke 2237,40 pada 23 Maret 2020, penurunan lebih dari 30% dalam satu bulan. Standar deviasi pengembalian harian di bulan Februari adalah 0,0069 jumlahnya naik ke 0,0268 di bulan Maret (Zhang, Hu dan Ji, 2020).

Dunia telah menghadapi krisis lain berupa penyakit, yaitu *severe acute respiratory syndrome* (SARS), *middle east respiratory syndrome* (MERS) dan Ebola, di antara lain, menyebabkan dampak keuangan negatif masing-masing negara. Ada bukti bahwa virus SARS pada tahun 2003 tidak hanya menyerang kesehatan manusia tetapi juga merusak kegiatan bisnis dan pendidikan di China.

Nippani dan Washer (2004) meneliti dampak SARS pada beberapa pasar saham yang terkena dampak termasuk Cina, Kanada, Filipina, Thailand, Singapura, Vietnam, Indonesia dan Hong Kong dan menemukan dampak pada negara-negara tersebut kecuali China dan Vietnam. Wabah Ebola memengaruhi keputusan investor, merusak ekuitas modal di pasar saham Afrika dan juga memiliki pengaruh negatif pada pasar saham Amerika Serikat (Aslam et al., 2020).

Sejak World Health Organization (WHO) melaporkan bahwa Covid-19 sebagai kondisi darurat kesehatan dunia, ekonomi di dunia juga mengalami pengaruh yang cukup drastis seperti aktivitas perdagangan yang mengalami penurunan, adanya kebiasaan konsumen yang berubah, dan produksi yang berkurang, sehingga perusahaan-perusahaan mengalami kondisi keuangan yang parah diikuti dengan peningkatan pengangguran di seluruh negara (Lahmiri dan Bekiros, 2020).

Perubahan tersebut diprediksi dapat memengaruhi modal dan investasi lainnya pada perusahaan dan ekonomi dunia, salah satunya seperti pasar mata uang digital. Hingga sekarang, berdasarkan sudut pandang investasi harus ditinjau ulang mengenai bagaimana pandemi Covid-19 dapat memengaruhi efisiensi pada *cryptocurrency* dan pasar saham (Lahmiri dan Bekiros, 2020)

Pandemi Covid-19 juga berdampak dalam banyak sektor perekonomian seperti pada pasar modal dan perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Inarno Djajadi sebagai direktur utama BEI menyampaikan bahwa adanya beberapa penurunan IHSG 26,43% yang menjadi 4.635 diikuti dengan penurunan kapitalisasi pasar 26,35% yang menjadi 6,3 triliun, dan penurunan transaksi harian 1,49% yang menjadi 462 ribu kali. Inarno menambahkan bahwa terjadi penurunan signifikan terhadap perdagangan di pasar saham juga masih ada pada Maret 2020, ketika pemerintah mengumumkan dua kasus positif Covid-19 di Indonesia. *Return* dapat didefinisikan sebagai imbalan yang diperoleh dari investasi (Seto dan Septianti, 2019; Darmayanti, Mildawati dan Dwi Susilowati, 2021)

Dari latar belakang di atas penulis tertarik melakukan analisis tentang sensitivitas perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap Pandemi Covid-19. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji sensitivitas *return* saham perusahaan di industri/ sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia terhadap pandemi Covid-19.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk *investor* tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki motif untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Motif untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya informasi yang tidak sama antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh *et al.*, 2014).

Keterkaitan *signaling theory* dengan penelitian ini adalah perusahaan dalam menstabilkan harga saham dapat memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal dengan dasar bahwa informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal tidak sama.

Expectation Theory

Expectation theory menyatakan bahwa seorang *investor* memiliki harapan mengenai return yang akan didapatkan dari perusahaan. Harapan pengembalian atau return ekspektasi yang dibayarkan oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, yaitu dari laba tahun berjalan perusahaan (Sriwulandari, 2009). Keterkaitan *expectation theory* dengan penelitian ini adalah pada saat perusahaan menerbitkan laporan keuangan, maka *investor* akan membandingkan return aktual dengan return harapan mereka.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Covid-19 terhadap *Abnormal return*

Abnormal return/return tidak normal adalah selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* digunakan untuk menilai kinerja sekuritas, yang dapat berfungsi untuk memeriksa pasar modal. *Abnormal return* akan terjadi setelah adanya pengumuman dari sebuah peristiwa, termasuk aksi perusahaan atau peristiwa *global*.

Peristiwa besar dapat memengaruhi return saham, terlebih dengan kondisi pandemi Covid-19 yang merupakan virus baru dengan penyebaran yang cepat, sehingga mengakibatkan adanya ketidakpastian yang berpengaruh terhadap *return* saham. Kepanikan yang luar biasa atau ketidakpastian di pasar masing-masing saham yang akhirnya berdampak pada ketidakpastian pada pasar saham dan berdampak pada peningkatan volatilitas di pasar keuangan sehingga berdampak pada *return* saham (Salisu dan Akanni, 2020; Darmayanti, Mildawati dan Dwi Susilowati, 2021; Apegris dan Apegris, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Shehzad, Xiaoxing dan Kazouz (2020) menunjukkan bahwa pengaruh dari Covid-19 signifikan terhadap *return* saham.

H₁: Pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perusahaan.

METODE

Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Pada penelitian ini menggunakan populasi dari industri/sektor manufaktur yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Untuk sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah industri/sektor manufaktur yang memiliki

valuasi terbesar. Adapun periode pengamatan yang dilakukan pada 1 Maret 2019-30 November 2021. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* (*quota sampling*). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan industri/ sektor manufaktur yang terdaftar di BEI;
2. Perusahaan yang memiliki valuasi terbesar di industri/ sektor manufaktur yang terdaftar di BEI;
3. Laporan harian perusahaan dan keuangan perusahaan pada periode 1 Maret 2019-30 November 2021;
4. Data perusahaan tersedia secara lengkap yaitu harga saham penutupan perusahaan. Dari kriteria pemilihan sampel, maka sampel yang diperoleh sebanyak 10 perusahaan dengan valuasi terbesar di dalam industri manufaktur.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Instrumen pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumentasi dari data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan tahunan perusahaan terkait. Di mana periode pengamatannya dilakukan dari 1 Maret 2019-30 November 2021. Data tersebut di antaranya:

1. Daftar industri/ sektor manufaktur periode 1 Maret 2019-30 November 2021,
2. Laporan tahunan perusahaan periode 1 Maret 2019-30 November 2021.

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan 2 tahap, pertama menghitung *return* ekspektasi dan tahap kedua mengukur pengaruh total kasus terkonfirmasi terhadap *abnormal return*.

Model 1: Prediksi *Return* Ekspektasi

$$Y = \alpha + \beta X_1$$

Dimana Y adalah Return Ekspektasi, X₁ menunjukkan Return Pasar, α sebagai Konstanta, dan β sebagai Koefisien Regresi.

Model 2: Pengaruh Covid-19 terhadap *Return*

$$Y = \alpha + \beta X_1$$

Dimana Y *Abnormal return*, X₁ adalah Total Kasus Terkonfirmasi, α sebagai Konstanta, dan β sebagai Koefisien Regresi.

Koefisien Determinasi R² (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi ini mengukur persentase total variasi variabel dependen Y yang dijelaskan oleh variabel independen dalam regresi. Perbedaan antara data aktual Y dengan rata-ratanya merupakan variasi total. Variasi total ini disebabkan oleh dua hal faktor yaitu variasi karena regresi dan variasi karena residual. Koefisien determinasi pada regresi Linear sering diartikan sebagai seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya. Regresi yang baik adalah ketika nilai residualnya nol atau nilai prediksi sama dengan nilai aktualnya. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika R² semakin mendekati 1 maka semakin baik regresi dan semakin mendekati angka 0 maka semakin kurang baik regresinya.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji T digunakan untuk membuktikan apakah variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) memengaruhi variabel dependen (*abnormal return*) secara signifikan atau tidak.

H_0 : $\beta \leq 0$ artinya kasus terkonfirmasi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

H_a : $\beta > 0$ artinya kasus terkonfirmasi Covid-19 berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Harga Saham

Perusahaan Astra International (ASII)



Gambar 1. Grafik Harga Saham Perusahaan ASII

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan terhadap harga saham ASII seperti yang terlihat pada gambar 1. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham ASII yang mulai mengalami tren negatif pada akhir tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham ASII mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 24 Maret 2020.

Perusahaan Barito Pacific (BRPT)



Gambar 2. Grafik Harga Saham Perusahaan BRPT

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham BRPT seperti yang terlihat pada gambar 2. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham BRPT yang mulai mengalami tren negatif pada awal tahun 2020. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham BRPT mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 26 Maret 2020.

Perusahaan Gudang Garam (GGRM)



Gambar 3. Grafik Harga Saham Perusahaan GGRM

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham GGRM seperti yang terlihat pada gambar 3. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham GGRM yang mulai mengalami tren negatif pada awal tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham GGRM mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 20 Agustus 2021.

Perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP)



Gambar 4. Grafik Harga Saham Perusahaan HMSP

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham HMSP seperti yang terlihat pada gambar 4. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham HMSP yang mulai mengalami tren negatif pada awal tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham HMSP mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 30 Agustus 2020.

Perusahaan Indofood CBP (ICBP)



Gambar 5. Grafik Harga Saham Perusahaan ICBP

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham ICBP seperti yang terlihat pada gambar 5, Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham ICBP yang mulai

mengalami tren negatif pada akhir tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham ICBP mulai mengalami kontraksi hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 18 Juni 2021.

Perusahaan Indofood (INDF)



Gambar 6. Grafik Harga Saham Perusahaan INDF

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham INDF seperti yang terlihat pada gambar 6. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham INDF yang mulai mengalami tren negatif pada awal tahun 2020. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham INDF mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 24 Maret 2020.

Perusahaan Indah Kiat Pulp dan Paper Corp (INKP)



Gambar 7. Grafik Harga Saham Perusahaan INKP

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham INKP seperti yang terlihat pada gambar 7. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham INKP yang mulai mengalami tren negatif pada akhir tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham INKP mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 24 Maret 2020.

Perusahaan Kalbe Farma (KLBF)



Gambar 8. Grafik Harga Saham Perusahaan KLBF

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham KLBF seperti yang terlihat pada gambar 8. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham KLBF yang mulai mengalami tren negatif pada akhir tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham KLBF mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 24 Maret 2020.

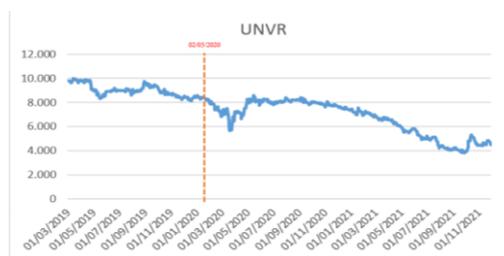
Perusahaan Semen Indonesia (SMGR)



Gambar 9. Grafik Harga Saham Perusahaan SMGR

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham SMGR seperti yang terlihat pada gambar 9. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham SMGR yang mulai mengalami tren negatif pada akhir tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham SMGR mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 19 Maret 2020.

Perusahaan Unilever (UNVR)



Gambar 10. Grafik Harga Saham Perusahaan UNVR

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham UNVR seperti yang terlihat pada gambar 10. Adanya kasus Covid-19 akhir tahun 2019 di Tiongkok, menyebabkan sentimen negatif pada pasar saham global, hal ini berpengaruh pada harga saham UNVR yang mulai mengalami tren negatif pada awal tahun 2019. Pasca terjadinya Covid-19 pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020, terlihat bahwa harga saham UNVR mulai mengalami kontraksi yang semakin dalam hingga mencapai nilai minimum pada tanggal 28 September 2021.

Analisis Regresi Linear

Tabel 1. Rekapitulasi Hasil Regresi Seluruh Perusahaan

Nama Perusahaan	Koefisien β
Astra International (ASII)	-1,7E-08
Barito Pacific (BRPI)	1,1E-07

Nama Perusahaan	Koefisien β
Gudang Garam (GGRM)	-1,7E-07
Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP)	-1,3E-07
Indofood CBP (ICBP)	-3,2E-08
Indofood (INDF)	-6,7E-08
Indah Kiat Pulp dan Paper Corp (INKP)	-1,4E-07
Kalbe Farma (KLBF)	-9,6E-08
Semen Indonesia (SMGR)	-1,2E-07
Unilever (UNVR)	-2,1E-07

Rekapitulasi dari hasil regresi 10 perusahaan di atas, memperlihatkan bahwa *abnormal return* perusahaan yang sangat berdampak dengan adanya Covid-19 adalah perusahaan Barito Pacific (BRPT) dengan hubungan positif antara *abnormal return* dengan kasus terkonfirmasi Covid-19 sebesar 1,1E-07%.

Sehingga apabila kasus terkonfirmasi Covid-19 naik satu maka *abnormal return* akan naik sebesar 1,1E-07%. Sedangkan perusahaan yang paling tidak terdampak dengan adanya Covid-19 adalah perusahaan Astra International (ASII) dengan hubungan negatif antara *abnormal return* dengan kasus terkonfirmasi Covid-19 sebesar -1,7E-08%. Sehingga apabila kasus terkonfirmasi Covid-19 naik satu maka *abnormal return* akan turun sebesar 1,7E-08%.

Koefisien Determinasi

Perusahaan Astra International (ASII)

Tabel 2. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan ASII

Regression Statistics	
Multiple R	0,007350459
R Square	5,40292E-05
Adjusted R Square	-0,002309909
Standard Error	0,022660812
Observations	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,00005403. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap dependen (*abnormal return*) sebesar 0,005%, 99,995% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Barito Pacific (BRPT)

Tabel 3. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan BRPT

Regression Statistics	
Multiple R	0,026530508
R Square	0,000703868
Adjusted R Square	-0,001658534
Standard Error	0,040683454
Observations	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,000703868. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,07%, 99,93% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Gudang Garam (GGRM)

Tabel 4. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan GGRM

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,071941168
<i>R Square</i>	0,005175532
<i>Adjusted R Square</i>	0,002823701
<i>Standard Error</i>	0,023592631
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,005175532. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,5%, 99,5% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP)

Tabel 5. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan HMSP

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,053583291
<i>R Square</i>	0,002871169
<i>Adjusted R Square</i>	0,00051389
<i>Standard Error</i>	0,023858947
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,002871169. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,2%, 99,8% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Indofood CBP (ICBP)

Tabel 6. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan ICBP

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,017921203
<i>R Square</i>	0,00032117
<i>Adjusted R Square</i>	-0,002042137
<i>Standard Error</i>	0,01755711

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,00032117. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,03%, 99,97% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Indofood (INDF)

Tabel 7. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan INDF

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,031994668
<i>R Square</i>	0,001023659
<i>Adjusted R Square</i>	-0,001337987
<i>Standard Error</i>	0,020679147
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,001023659. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,1%, 99,9% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Indah Kiat Pulp dan Paper Corp (INKP)

Tabel 8. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan INKP

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,036464915
<i>R Square</i>	0,00132969
<i>Adjusted R Square</i>	-0,001031233
<i>Standard Error</i>	0,037797449
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,001322969. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,1%, 99,9% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Kalbe Farma (KLBF)

Tabel 9. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan KLBF

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,038102917

<i>Regression Statistics</i>	
<i>R Square</i>	0,001451832
<i>Adjusted R Square</i>	-0,000908802
<i>Standard Error</i>	0,024827572
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,001451832. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,14%, 99,86% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Semen Indonesia (SMGR)

Tabel 10. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan SMGR

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,038458786
<i>R Square</i>	0,001479078
<i>Adjusted R Square</i>	-0,000881491
<i>Standard Error</i>	0,031066795
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,001479078. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,14%, 99,86% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Perusahaan Unilever (UNVR)

Tabel 11. Hasil Regresi Harga Akhir Saham dengan Covid-19 Perusahaan UNVR

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0,092644155
<i>R Square</i>	0,008582939
<i>Adjusted R Square</i>	0,006239164
<i>Standard Error</i>	0,022305193
<i>Observations</i>	425

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,008582939. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) terhadap variabel dependen (*abnormal return*) sebesar 0,8%, 99,2% untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk membuktikan apakah variabel independen memengaruhi variabel dependen sehingga hipotesis diterima atau ditolak. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 (alpha).

Tabel 12. Rekapitulasi Hasil Regresi Seluruh Perusahaan

Nama Perusahaan	Hasil Hipotesis
Astra International (ASII)	Ho diterima
Barito Pacific (BRPT)	Ho diterima
Gudang Garam (GGRM)	Ho diterima
Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP)	Ho diterima
Indofood CBP (ICBP)	Ho diterima
Indofood (INDF)	Ho diterima
Indah Kiat Pulp dan Paper Corp (INKP)	Ho diterima
Kalbe Farma (KLBF)	Ho diterima
Semen Indonesia (SMGR)	Ho diterima
Unilever (UNVR)	Ho diterima

Rekapitulasi dari hasil regresi 10 perusahaan di tabel 12., memperlihatkan bahwa perusahaan yang variabel independen (kasus terkonfirmasi Covid-19) tidak memengaruhi variabel dependen (*abnormal return*) adalah perusahaan ASII, BRPT, GGRM, HMSP, ICBP, INDF, INKP, KLBF, SMGR, UNVR sehingga H_0 diterima dan tidak ada perusahaan yang variabel independennya (kasus terkonfirmasi Covid-19) memengaruhi variabel dependen (*abnormal return*).

IMPLIKASI MANAJERIAL

Penelitian ini berkontribusi terhadap pengambilan keputusan investor atau penanam modal dengan memberi gambaran tentang keadaan pasar modal pada saat pandemi Covid-19 dengan data pertumbuhan Covid-19 serta sensitivitas *return* saham yang diberikan oleh perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian analisis data dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Terjadi fluktuasi harga saham pada perusahaan-perusahaan di industri/sektor manufaktur di mana terlihat adanya pergerakan harga saham yang berfluktuatif di awal Pandemi Covid-19. Dari hasil analisis regresi pada 10 perusahaan yang dianalisis terlihat bahwa *abnormal return* yang sangat berdampak dengan adanya Covid-19 adalah perusahaan Barito Pacific (BRPT) dengan hubungan positif antara *abnormal return* dengan kasus terkonfirmasi Covid-19 sebesar 1,1E0-7%.

Sehingga apabila kasus terkonfirmasi Covid-19 naik satu maka *abnormal return* akan naik sebesar 1,1E-07%. Sedangkan perusahaan yang paling tidak terdampak dengan adanya Covid-19 adalah perusahaan Astra International (ASII) dengan hubungan negatif antara *abnormal return* dengan kasus terkonfirmasi Covid-19 sebesar -1,7E-08%. Sehingga apabila kasus terkonfirmasi Covid-19 naik satu maka *abnormal return* akan turun sebesar 1,7E-08%.

Dari hasil analisis koefisien determinasi pada 10 perusahaan yang dianalisis terlihat bahwa perusahaan ASII terpengaruh 0,005%, BRPT terpengaruh 0,07%, GGRM terpengaruh 0,5%, HMSP terpengaruh 0,2%, ICBP terpengaruh 0,03%, INDF terpengaruh

0,1%, INKP terpengaruh 0,1%, KLBF terpengaruh 0,14%, SMGR terpengaruh 0,14%, UNVR terpengaruh 0,8%, untuk faktor lainnya merupakan faktor yang tidak diteliti dalam penelitian. Persentase tersebut didapat dari Koefisien determinasi (R^2) dari perhitungan regresi antara *abnormal return* dengan kasus terkonfirmasi Covid-19.

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa kasus terkonfirmasi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada 10 perusahaan yang diteliti. Kasus terkonfirmasi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada 10 perusahaan yang diteliti karena adanya isu atau informasi lain pada 10 perusahaan diindustri/ sektor manufaktur yang tidak diteliti pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Apergis, N. dan Apergis, E. (2022) "The role of Covid-19 for Chinese stock returns: evidence from a GARCHX model," *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 29(5), hal. 1175–1183. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1080/16081625.2020.1816185>.
- Badan Pusat Statistik (2021) *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Trivulan IV-2020*, Badan Pusat Statistik. Jakarta. Tersedia pada: <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>.
- Bergh, D.D. *et al.* (2014) "Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda," *Journal of Management Studies*, 51(8), hal. 1334–1360. Tersedia pada: <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/joms.12097>.
- Darmayanti, N., Mildawati, T. dan Dwi Susilowati, F. (2021) "Dampak COVID-19 terhadap Perubahan Harga dan Return Saham," *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 4(4), hal. 462–480. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2020.v4.i4.4624>.
- Goodell, J.W. (2020) "COVID-19 and finance: Agendas for future research," *Finance Research Letters*, 35, hal. 101512. Tersedia pada: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101512>.
- Lahmiri, S. dan Bekiros, S. (2020) "The impact of COVID-19 pandemic upon stability and sequential irregularity of equity and cryptocurrency markets," *Chaos, Solitons & Fractals*, 138, hal. 109936. Tersedia pada: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.chaos.2020.109936>.
- Nippani, S. dan Washer, K.M. (2004) "SARS: a non-event for affected countries' stock markets?," *Applied Financial Economics*, 14(15), hal. 1105–1110. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1080/0960310042000310579>.
- Salisu, A.A. dan Akanni, L.O. (2020) "Constructing a Global Fear Index for the COVID-19 Pandemic," *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), hal. 2310–2331. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785424>.
- Seto, A.A. dan Septianti, D. (2019) "Dampak Kenaikan Harga Tiket Pesawat Terhadap Return dan Harga Saham pada PT. Garuda Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 10(1), hal. 1–7. Tersedia pada: <https://doi.org/10.36982/jiegmk.v10i1.718>.
- Shehzad, K., Xiaoxing, L. dan Kazouz, H. (2020) "COVID-19's disasters are perilous than

Global Financial Crisis: A rumor or fact?,” *Finance Research Letters*, 36, hal. 101669. Tersedia pada: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101669>.

Sriwulandari, N.S. (2009) *Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio berdasarkan stakeholder theory : analisis empiris terhadap perusahaan-perusahaan LQ-45 periode 2004-2007*. Universitas Indonesia. Tersedia pada: <https://www.lontar.ui.ac.id/detail?id=126951&lokasi=lokal>.

Zhang, D., Hu, M. dan Ji, Q. (2020) “Financial markets under the global pandemic of COVID-19,” *Finance Research Letters*, 36, hal. 101528. Tersedia pada: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101528>.