LONG TERM COVID-19 TERHADAP PASAR SAHAM DI INDONESIA

Imam Nur Hidayat¹, Ilham Maulana², Mohammad Arief³

¹ Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura

² Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

³ Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

hidayatnurimam1313@gmail.com¹, ilhammlna01@gmail.com², arief@trunojoya.ac.id³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari perkembangan penyebaran covid-19 di Indonesia terhadap pasar saham di Indonesia. Metode penelitian menggunakan data kasus baru dan kematian baru akibat covid-19, dan data penutupan dan Volume perdagangan IHSG yang kami kumpulkan dari periode tanggal 2 Maret sampai – 7 Januari 2021. Data tersebut kemudian kami uji menggunakan structure equation modeling (SEM) Partial Least Square (PLS) dengan bantuan aplikasi WarpPLS 7.0. Dalam penelitian ini, peneliti menemukan bahwa penyebaran Covid-19 di Indonesia berpengaruh Positif signifikan terhadap kinerja pasar saham (IHSG).

Kata kunci : Covid-19, Pasar Saham.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the spread of covid-19 in Indonesia on the stock market in Indonesia. The research method used data on new cases and new deaths due to covid-19, and the closing data and trading volume of the JCI that we collected from the period March 2 to January 7, 2021. We then tested the data using the Partial Least Square structural equation modeling (SEM). (PLS) with the help of the WarpPLS 7.0 application. We find this investigation that the spread of Covid-19 in Indonesia has a significance positive effect on the performance of the stock market (IHSG).

Keywords: Covid-19, Stock Market.

A. PENDAHULUAN

Covid-19 di awal kemunculannya langsung mengguncang dunia. Penyebarannya yang sangat cepat dan belum ditemukan obat untuk menyembuhkan penyakit yang disebabkan oleh virus ini menyebabkan *chaos* atau ketidakpastian, tidak hanya memengaruhi kesehatan namun juga perekonomian. Bahkan Ding et al., (2020) menjelaskan banyak usaha besar yang melaporkan kebangkrutan akibat adanya covid-19. Keadaan ketidakpastian ini oleh Liu et al., (2020) dianalogikan dengan keadaan yang terjadi seperti 9/11 di United State, peristiwa ledakan nuklir, dan pandemi influenza pada tahun 1918. Namun perbedaan mendasar antara kasus covid-19 dengan peristiwa besar lainnya adalah untuk pertama kalinya dunia menghadapi peristiwa seperti ini melakukan *lockdown* yang mana ini menjadi penyebab utama terjadinya *financial distress* (Singh, 2020).

Pasar modal dengan cepat merespon secara negatif keadaan ini akibat ketidakpastian keadaan yang disebabkan oleh covid-19 seperti Abdelrhim, Elsayed, Mohamed, & Farouh, (2020); Alade et al., (2020); Anh & Gan, (2020); Liu et al., (2020) mengatakan bahwa covid-19 menyebabkan kinerja pasar modal menurun. Dalam kasus Indonesia Junaedi & Salistia, (2020); Lengkong et al., (2021); dan Nurmasari, (2020) juga mencatat bahwa covid-19 memberikan pengaruh negatif. Hal ini karena keadaan ini membuat para investor memilih keluar dari pasar modal untuk mengamankan asetnya sehingga performa IHSG dan menurun.

Pada awal munculnya covid-19 di dunia banyak pasar saham yang mengalami koreksi akibat munculnya kondisi *chaos*. Menurut Keyes & Benavides (2018) menjelaskan dalam teori chaos, *attractor* atau *stressor* akan memberikan *feedback* baik positif maupun negatif dan membutuhkan waktu sampai menyesuaikan diri dengan keadaan yang sangat kompleks. Dalam jangka waktu yang lebih panjang, peneliti berpendapat kondisi covid-19 akan memiliki pengaruh positif terhadap pasar modal. Pendapat ini berasal dari argumen peneliti yang berpendapat bahwa setelah sekian waktu setelah kita menyesuaikan diri dengan keadaan, orang Indonesia akan mencari pendapatan lainnya yang tidak memerlukan interaksi tatap muka. Sehingga akan banyak orang yang memilih menginvestasikan dananya dalam pasar modal dalam dalih mencari keuntungan dalam bisnis keuangan. Meningkatnya kinerja pasar saham di Indonesia akan direpresentasikan dengan meningkatnya volume perdagangan dan level IHSG.

B. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif empiris dengan data sekunder yang didapatkan dari www.covid19.go.id untuk memperoleh *update* perkembangan kasus penyebaran covid di Indonesia. Data IHSG diperoleh dari www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id. Data yang telah didapat kemudian akan menjadi variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah volume perdagangan

IHSG dan level IHSG. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kasus baru covid-19 dan kematian baru covid-19. Interval data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dari tanggal 2 Maret 2020 yang merupakan awal kemunculan covid-19 di Indonesia sampai 7 Januari 2021 yang merupakan minggu pertama perdagangan derivatif dimulai pada tahun 2021.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kasus baru dan kematian baru (Gherghina, Armeanu, & Joldeş, 2020). Yakni diukur dengan jumlah kasus baru dan kematian baru yang terjadi setiap kasus covid-19 setiap harinya.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *trading volume* IHSG (Mazur, Dang, & Vega, 2020) dan harga IHSG (Halisa & Annisa, 2020). Volume perdagangan merupakan total perdagangan harian. Harga IHSG adalah *market value weighted index* dari perdagangan saham di Indonesia, dalam penelitian ini kami menggunakan harga penutupan dari IHSG.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang kami dapatkan dari covid19.go.id, Yahoo Finance dan idx.co.id dari 2 Maret 2020 sampai 7 Januari 2021. Kami menggunakan data berdasarkan hari aktif perdagangan Bursa Efek Indonesia, mengingat data covid-19 selalu *update* tiap hari namun data IHSG tersedia sesuai dengan hari aktif, jadi peneliti hanya menggunakan

data yang tersedia sesuai dengan variabel untuk menghindari *missing value* dalam pengujian yang dilakukan. Metode sampel yang digunakan adalah sampel jenuh, yakni menggunakan semua data yang tersedia untuk digunakan (Sugiyono, 2017).

Teknik Analisa

Penelitian dan metode *structural equation modeling* (SEM) *partial least square* (PLS) dengan bantuan dari aplikasi WarpPLS 7.0. Kasus baru dan kematian baru akan menjadi indikator dan diwujudkan secara reflektif untuk variabel latent penyebaran covid-19 dan akan disimbolkan dengan CS_{spread}. Harga IHSG dan Volume IHSG akan menjadi indikator dan diwujudkan secara formatif sebagai kinerja IHSG dan akan disimbolkan dengan IHSG. Data yang dianalisa akan diuji *outer model*, dan *inner model* dengan memerhatikan pengukuran model formatif dan reflektif (Solimun et al, 2017).

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menjelaskan mengenai sebaran data dengan statistik deskriptif, mengenai level close IHSG, volume perdagangan IHSG, kasus baru covid-19 dan kematian baru covid-19.

Tabel 1 Statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Close	198	3.937,63	6.165,62	5.086,51	446,01
Volume	198	26.383.700,00	325.423.300,00	99.115.391,41	62.839.081,48
Kasus Baru	198	0,00	9.321,00	2.449,63	2.126,04
Kematian Baru	198	0,00	224,00	73,26	50,21
Valid N (listwise)	198				

Sumber : data yang diolah oleh peneliti

Hasilnya seperti yang telah tertera dalam tabel 1, *mean* dari posisi *close* IHSG adalah 5.086,51 dengan standar deviasi 446,01, *mean* dari volume perdagangan IHSG 99.115.391,41 dengan standar deviasi 62.839.081,48, *mean* dari kasus baru adalah 73,26 dengan standar deviasi 2.126,04, *mean* dari kematian baru 73,26 dengan standar deviasi 50,21.

Uji Validitas

Uji validitas dilakukan dengan *convergent validity* dan *discriminant validity*. *Convergent validity* dilakukan dengan melihat apakah memiliki nilai lebih dari 0,7 dan akan dianggap valid jika melebihi 0,7, dan memiliki signifikansi kurang dari 0,05. Dalam tabel 2 nilai *loading* variabel *latent* dibanding *loading* di konstruk lainnya

Tabel 2 Combined loadings and cross-loadings

Combined loadings and cross-loadings					
	IHSG	CSpread	Type (as defined)	P value	
Close	0,952	-0,023	Formative	<0.001	Meet convergent validity
Volume	0,952	0,023	Formative	<0.001	Meet convergent validity
Kasus Baru	0,140	0,980	Reflective	<0.001	Meet convergent validity
Kematian Baru	0,140	0,980	Reflective	<0.001	Meet convergent validity

Sumber : Hasil Pengujian data dengan WarpPLS

Average Variance Extracted (AVE) Value dapat digunakan dalam menilai *discriminant validity* dengan membandingkan apakah AVE value melebihi 0,5 atau tidak. Dalam penelitian ini nilai AVE IHSG 0,906 dan CSread 0,961 yang mana melebihi 0,5 seperti yang tersaji dalam tabel 3.

Tabel 3 Average Variance Extracted (AVE) Value

Variabel latent	AVE Value	Kriteria	Keterangan
IHSG	0,906	> 0.5	Meet convergent validity
CSread	0,961	> 0.5	Meet convergent validity

Sumber : Hasil Pengujian data dengan WarpPLS

Uji Realibilitas

Reliabilitas dapat diuji dengan membandingkan apakah composite reliability melebihi hasil dari perhitungan data yang tersaji dalam tabel 5 (Sari et al., 2020). Dalam tabel 5 IHSG memiliki nilai 0,951, dan CSread 0.980 yang artinya memenuhi syarat reliabilitas.

Tabel 4 Indicator weights

Indicator weights			
	Type (as defined)	P value	VIF
Close	Formative	<0.001	2,948
Volume	Formative	<0.001	2,948
Kasus Baru	Reflective	<0.001	6,721
Kematian Baru	Reflective	<0.001	6,721

Sumber : Hasil Pengujian data dengan WarpPLS

Indicator digunakan untuk menilai apakah memiliki weight significance dalam model formatif dan variabel indikator tidak memiliki masalah kolinearitas. Dalam tabel 4 nilai signifikasi dibawah 0,05 yang artinya bersifat signifikan dan *VIF (Variance Inflation factor)* dalam penelitian ini melebihi 3.3 atau 5 namun dalam Kock & Lynn, (2012) nilai VIF untuk model *formative* dianjurkan untuk di bawah 3.3 namun Kock selanjutnya menjelaskan

bahwa nilai VIF di bawah 10 masih dapat diterima.

Penilaian Inner Model

Tabel 5 Latent Variable Coefficients

Latent Variable Coefficients		
	IHSG	CSpread
R-squared	0,679	
Adjusted R-squared	0,677	
Composite Reability	0,951	0,980
Cronbach's alpha	0,897	0,960
Average variances extracted	0,906	0,961
Full Collinearity VIF	2,949	2,949
Q-squared	0,686	

Sumber : Hasil Pengujian data dengan WarpPLS

Inner model akan dijelaskan dengan nilai adjusted *R-squared*, *Q-Squared* dan *full collinearity* VIF. Dalam tabel 5 menjelaskan bahwa nilai adjusted *R-squared* senilai 0,677 atau dapat diartikan variabel prediktor dapat menjelaskan IHSG sebesar 67.7% dan 32.3% dijelaskan dengan variabel lain diluar dari penelitian ini. Nilai *Q-squared* sebesar 0.686 lebih dari 0 yang artinya model memiliki validitas prediktif. Full *full collinearity* VIF keduanya 2,949, nilai ini dibawah 3,3 ambang batas yang umumnya dipakai para peneliti yang artinya tidak memiliki masalah kolinearitas (Kock & Lynn, 2012). Berikut kami sajikan model pengjian dalam penelitian untuk memberikan gambaran pengujian.

Gambar 1 Output WarpPLS

Berdasarkan model pengujian dalam gambar 1 maka diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Path Coefficient	P Values	Intepetasi Arah dan Signifikansi	Keputusan
H1	CSpread > IHSG	0.824	<0.001	Positif, sangat signifikan.	Diterima

Sumber : Hasil pengujian data dengan WarpPLS

Dalam penelitian ini melakukan *resampling* metode *bootstraping* karena dapat mengestimasi standar eror dalam pengujian dengan lebih baik (Kock, 2018). Berdasarkan tabel di atas, H1 diterima dengan nilai koefisien 0.824 dengan *P Value* <0.001 di bawah 0,01 yang artinya berpengaruh positif dengan signifikansi tinggi.

Hasil pada tabel di atas dapat dijelaskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = 0,824 \text{ CSRead}$$

D. PEMBAHASAN

Di Indonesia dalam beberapa bulan terakhir belum menunjukkan adanya penurunan kasus covid-19 signifikan, seperti yang terlihat dalam gambar 2 yang menunjukkan dari tanggal 2 Maret 2020 sampai 7 Januari 2021 data ini digunakan masih belum menunjukkan menurunnya kurva kasus baru covid-19 dan kematian baru akibat adanya covid-19 di Indonesia. Pada tanggal 7 Januari 2021 kasus baru covid-19 9321 korban meningkat dibanding awal bulan sebelumnya yang masih ada di kisaran 5 ribu per hari seperti yang tertera di gambar 2.

Gambar 2 Penyebaran Covid-19 di Indonesia

Di sisi lain, berbeda dengan awal covid-19 ditetapkan sebagai pandemi, di mana *market* bereaksi dengan terjadinya koreksi di seluruh dunia, seiring dengan berjalannya waktu, *trend* investasi pada pasar modal di Indonesia ikut berkembang. Hal ini berbanding sejalan dengan meningkatnya volume perdagangan dan meningkatnya IHSG sebagai mana dalam gambar 3 dan gambar 4. Pasar saham merespon kondisi pandemi yang tidak kunjung selesai dengan tren membeli saham dan untuk mendapatkan keuntungan dari pasar saham.

Gambar 3 Grafik Volume perdagangan IHSG

Belajar dari Narayan et al. (2020) dalam penelitiannya mengenai nilai tukar Yen dengan pasar saham di mana Narayan

menemukan hasil bahwa ketika Yen mengalami penurunan, pasar saham di Jepang mengalami peningkatan *return*. Hal ini ditangkap oleh banyak orang bahwa efek covid-19 justru mendorong dan memberikan energi bagi kinerja dan volatilitas pada pasar saham. Di Indonesia kasus ini tidak jauh berbeda di mana banyak orang mulai terjun ke pasar saham akibat ketidakpastian ekonomi di Indonesia akibat dari pengaruh covid-19 yang semakin meningkat. Hal tersebut yang dapat menjelaskan kenapa pasar saham meningkat akhir-akhir ini.

Selagi covid-19 di masih ada di Indonesia pasar saham mungkin akan terus meningkat mengingat, banyak orang di Indonesia akan mengalihkan uangnya menjadi instrumen keuangan atau aset lain demi menjaga nilai kekayaan yang dimiliki. Meskipun demikian hal ini tidak dapat menjadi patokan 100% apakah di masa mendatang covid-19 benar-benar akan mendorong pasar saham di Indonesia sebagaimana tidak ada satu pun yang benar-benar dapat memprediksi perilaku pasar keuangan karena terkadang pasar tidak berdasar pada model rasional (Evangelos, 2020).

Gambar 4 Grafik Close IHSG

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diteliti oleh peneliti memang benar bahwa, covid-19 mendorong kenaikan kinerja pasar saham di Indonesia. Hal ini dibuktikan dalam pengujian peneliti yang menemukan bahwa penyebaran kasus covid-19 berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja IHSG. Covid-19 memberikan energi bagi investor untuk mengalihkan asetnya menjadi saham yang mengakibatkan meningkatnya kinerja pasar saham di Indonesia. Berbeda dengan pada awal kemunculnya covid-19, yang banyak direspon dengan banyaknya koreksi kinerja pasar saham di dunia. Dalam rentang waktu yang lebih panjang covid-19 memberikan dampak positif terhadap kinerja pasar saham di Indonesia.

Limitasi dan saran

Dalam kasus Australia Rahman et al., (2020) di mana pada awal penyebaran covid-19 di Australia di mana awalnya pasar bereaksi negatif dengan terjadinya kasus covid-19 namun pemerintah melalui kebijakannya dapat merespon tersebut dengan paket kebijakan *jobkeeper* yang kemudian direspon oleh pasar sebagai sebuah harapan baru. Penelitian ini menghiraukan berita atau kebijakan yang

telah dilakukan oleh pemerintah dalam menekan pandemi covid-19. Pada penelitian berikutnya sebaiknya juga melibatkan faktor adanya kebijakan pemerintan dalam pengujian yang akan dilakukan, untuk menjelaskan kenapa kenaikan kasus justru meningkatkan kinerja pasar modal.

Daftar Pustaka

- Abdelrhim, M., Elsayed, A., Mohamed, M., & Farouh, M. (2020). Investment Opportunities in The Time Of (COVID-19) Spread: The Case of Cryptocurrencies and Metals Markets. *SSRN Electronic Journal*, 1–19. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3640333>
- Alade, M. E., Adeusi, S. A., & Alade, F. O. (2020). COVID-19 PANDEMIC AND NIGERIAN STOCK MARKET CAPITALISATION. *Ilorin Journal of Economic Policy*, 7(3), 12–23.
- Anh, D. L. T., & Gan, C. (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>
- Ding, D., Guan, C., Chan, C. M. L., & Liu, W. (2020). Building stock market resilience through digital transformation: using Google trends to analyze the impact of COVID-19 pandemic. *Frontiers of Business Research in China*, 14(1). <https://doi.org/10.1186/s11782-020-00089-z>
- Evangelos, V. (2020). Efficient markets hypothesis in the time of COVID-19. *Review of Economic Analysis*, 12(2), 1–28.

- Gherghina, Ștefan C., Armeanu, D. Ștefan, & Joldeș, C. C. (2020). Stock market reactions to COVID-19 pandemic outbreak: Quantitative evidence from ARDL bounds tests and granger causality analysis. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(18), 1–35. <https://doi.org/10.3390/ijerph17186729>
- 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) The Effect of Covid-19 , Rupiah Exchange Rate and Foreign Composite Stock Price Index on The Indonesian Composite Stock Pr. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi (JMO)*, 11(3), 170–178.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Modal Di Indonesia: *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–138. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Keyes, L. M., & Benavides, A. D. (2018). Chaos Theory, Uncertainty, and Organizational Learning: What the Ebola Incident in Dallas Teaches us about Organizations. *International Journal of Organization Theory & Behavior*, 1–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJOTB-04-2018-0050>
- Kock, N. (2018). Should Bootstrapping Be Used in Pls-Sem? Toward Stable P-Value Calculation Methods. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 2(1), 1–12. [https://doi.org/10.47263/jasem.2\(1\)02](https://doi.org/10.47263/jasem.2(1)02)
- Kock, N., & Lynn, G. S. (2012). Lateral Collinearity and Misleading Results in Variance- Based SEM: An Illustration and Recommendations. *Journal of the Association for Information Systems* Vol., 13(7), 546–580. <https://doi.org/10.1002/ctpp.19740140604>
- Lengkong, N. C., Safitri, O., Machsus, S., Putra, Y. R., Syahadati, A., & Nooraeni, R. (2021). Analisis Sentimen Penerapan Psbb Di Dki Jakarta Dan Dampaknya Terhadap Pergerakan Ihsg. *Jurnal Teknoinfo*, 15(1), 20. <https://doi.org/10.33365/jti.v15i1.866>
- Liu, M., Choo, W. C., & Lee, C. C. (2020). The Response of the Stock Market to the Announcement of Global Pandemic. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(15), 3562–3577. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1850441>
- Mazur, M., Dang, M., & Vega, M. (2020). COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500. *Finance Research Letters*, (March), 101690. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101690>
- Narayan, P. K., Devpura, N., & Wang, H. (2020). Japanese currency and stock market—What happened during the COVID-19 pandemic? *Economic Analysis and Policy*, 68, 191–198. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.09.014>
- 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>

Rahman, M. L., Amin, A., & Al Mamun, M. A. (2020). The COVID-19 outbreak and stock market reactions: Evidence from Australia. *Finance Research Letters*, (November), 101832. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101832>

Sari, A. R., Prasetyoningrum, A. K., & Hartono, S. B. (2020). The effect of intellectual capital and networking on the organizational values of Islamic Boarding Schools (A case study on Khalaf Islamic Boarding Schools in Demak). *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 2(1), 69. <https://doi.org/10.21580/jiafr.2020.2.1.5044>

Singh, A. (2020). COVID-19 and safer investment bets. *Finance Research Letters*, 36(August), 101729. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101729>

Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjannah. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. Malang: UB Press.

Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.