

SKRIPSI

**PENGARUH COVID-19 TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020 DENGAN
MARKET-TO-BOOK RATIO SEBAGAI VARIABEL
KONTROL**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : JENNY LINTANG WISMAYA

NIM 125180426

**UNTUK MEMENUHI SEBAGAI DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2021

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : JENNY LINTANG WISMAYA
NPM : 125180426
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH COVID-19 TERHADAP *RETURN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020
DENGAN *MARKET-TO-BOOK RATIO* SEBAGAI
VARIABEL KONTROL

Jakarta, 16 November 2021

Pembimbing,



(Yanti S.E., Ak., M.Si, CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : JENNY LINTANG WISMAYA
NPM : 125180426
PROGRAM/ JURUSAN : S1/ AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH COVID-19 TERHADAP *RETURN* SAHAM PADAPERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020 DENGAN
MARKET-TO-BOOK RATIO SEBAGAI VARIABEL KONTROL

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 17 Januari 2022 dan dinyatakan lulus
dengan majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Sofia Prima Dewi S.E., M.Si., Ak., CA.
2. Anggota : Yanti S.E., Ak., M.Si, CA.
Viriany S.E., Ak., M.M.CA.BKP

Jakarta, 17 Januari 2022

Pembimbing,



Yanti S.E., Ak., M.Si, CA.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

PENGARUH COVID-19 TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020 DENGAN MARKET-TO-BOOK RATIO SEBAGAI VARIABEL KONTROL

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh COVID-19 terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19, pertumbuhan kasus kematian COVID-19, pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan variabel dependen yaitu *return* saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel yang didapatkan dengan metode ini adalah 167 sampel dengan total 33400 observasi. Hasil uji estimasi model menunjukkan penggunaan *Random Effect Model* (REM) sebagai model analisis regresi. Atas hasil analisis regresi dengan model REM menunjukkan bahwa pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19, pertumbuhan kasus kematian COVID-19, pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19, dan PSBB memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : Pandemi COVID-19, PSBB, return saham

ABSTRACT

This study aims to examine the empirical evidence regarding the effect of COVID-19 on stock returns in manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2020. The independent variables of this study are growth of confirmed COVID-19 cases, growth of COVID-19 death cases, growth of recovered COVID-19 cases, Large-Scale Social Restrictions (PSBB), and the dependent variable is Stock Returns. This study uses purposive sampling method. The samples obtained by this method are 167 samples with a total of 33400 observations. This study uses the panel data analysis method with a random-effect model as an estimation model. The results indicate that the growth of positive COVID-19 cases, the growth of COVID-19 death cases, the growth of recovered COVID-19 cases, and PSBB have a negative and significant effect on stock returns.

Keywords: COVID-19 pandemic, PSBB, stock returns

HALAMAN MOTTO

“Pendidikan adalah senjata paling mematikan di dunia, karena dengan pendidikan dapat mengubah dunia” – Nelson Mandela

“Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh” – Confusius

“Jenius adalah 1% inspirasi dan 99 % keringat. Tidak ada yang dapat menggantikan kerja keras.”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini saya persembahkan :

Kepada keluarga yang saya cintai

terutama orang tua

dan sahabat saya.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan kasih karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh COVID-19 terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 dengan *Market-to-book Ratio* sebagai Variabel Kontrol”. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi dan Bisnis Jurusan S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan dan dukungan yang tiada henti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
2. Ibu Yanti, S.E., Ak., M.Si., CA, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan saran, motivasi, meluangkan waktu dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., AK., C.M.P.A., CA., CPA (Aust), CSRS., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan bagi penulis dalam menyusun skripsi ini.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si., selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan bagi penulis dalam menyusun skripsi ini
5. Bapak dan Ibu dosen, serta seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara atas bimbingan dan bantuannya selama proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.
6. Keluarga terutama orang tua dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang selama ini telah membantu dan memotivasi serta memberikan dukungan dan doanya kepada penulis.

7. Sahabat terdekat di Universitas Tarumanagara, Jennie, Desya, Bryan, Richard, Felice, Nicole, Jenny serta sahabat lainnya yang selalu menyemangati, memberika motivasi dan saran kepada penulis untuk tetap semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Sahabat diluar Universitas Tarumanagara, Dewi, Vivi, Ferly, Joce, Dhea, Neesha, Vero, Virginia, Tabitha, Vincent, Palde, Reymer, Stefany, Febe serta sahabat lainnya yang selalu menyemangati, memberikan motivasi dan saran kepada penulis untuk tetap semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Pihak-pihak lain yang telah memberikan dukungan selama penyusunan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat disebutkan penulis satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran akan sangat membantu penyempurnaan di selanjutnya. Besar harapan dari penulis bahwa penelitian ini dapat memberikan manfaat dan menjadi inspirasi bagi para pembaca.

Jakarta, Januari 2022

Penulis,



(Jenny Lintang Wismaya)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GRAFIK.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan.....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah	6
3. Batasan Masalah	7
4. Rumusan Masalah	8
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1. Tujuan Penelitian	8
2. Manfaat Penelitian	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
A. Gambaran Umum Teori	10
1. <i>Black Swan Theory</i>	10
2. <i>Efficient Market Hypothesis</i>	11
B. Definisi Konseptual Variabel	12
1. <i>Return Saham</i>	12
2. Pertumbuhan Kasus Terkonfirmasi COVID -19.....	13

3.	Pertumbuhan Kasus Kematian COVID-19.....	13
4.	Pertumbuhan Kasus Kesembuhan COVID-19.....	13
5.	PSBB	14
C.	Kaitan Antar Variabel	14
1.	Pertumbuhan Kasus Terkonfirmasi COVID-19 dengan <i>Return Saham</i> .	14
2.	Pertumbuhan Kasus Kematian COVID-19 dengan <i>Return Saham</i>	15
3.	Pertumbuhan Kasus Kesembuhan COVID-19 dengan <i>Return Saham</i>	16
4.	PSBB dengan <i>Return Saham</i>	17
D.	Penelitian Terdahulu	17
E.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	23
1.	Pertumbuhan Kasus Terkonfirmasi COVID-19 terhadap <i>Return Saham</i>	23
2.	Pertumbuhan Kasus Kematian COVID-19 terhadap <i>Return Saham</i>	24
3.	Pertumbuhan Kasus Kesembuhan COVID-19 terhadap <i>Return Saham</i> .	24
4.	PSBB terhadap <i>Return Saham</i>	25
BAB III METODE PENELITIAN.....		26
A.	Desain Penelitian	26
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel.....	26
C.	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen.....	27
1.	Variabel Dependen.....	27
2.	Variabel Independen	27
D.	Analisis Data	31
1.	Analisis Statistik Deskriptif	32
2.	Analisis Regresi Linear Berganda.....	32
3.	Uji Pemilihan Model	33
4.	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	34
5.	Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F).....	34
6.	Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t).....	35
E.	Asumsi Analisis Data.....	35
1.	Uji Multikolinearitas	35
2.	Uji Heteroskedastisitas	35
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		37

A. Deskripsi Subjek Penelitian	37
B. Deskripsi Objek Penelitian.....	45
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data.....	48
1. Uji <i>Likelihood</i> (<i>Chow test</i>).....	49
2. Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	51
D. Hasil Uji Asumsi Klasik	53
1. Uji Multikolinearitas	53
2. Uji Heteroskedastisitas	55
E. Hasil Uji Analisis Data	58
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	58
2. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	61
3. Uji Statistik F	62
4. Uji Statistik t	64
F. Pembahasan	67
1. Pengaruh Pertumbuhan Kasus Terkonfirmasi COVID-19 Terhadap <i>Return Saham</i>	69
2. Pengaruh Pertumbuhan Kasus Kematian COVID-19 Terhadap <i>Return</i> <i>Saham</i>	69
3. Pengaruh Pertumbuhan Kasus Kesembuhan COVID-19 terhadap <i>Return</i> <i>Saham</i>	71
4. Pengaruh PSBB terhadap <i>Return Saham</i>	73
BAB V PENUTUP	74
PENUTUP	74
A. Kesimpulan.....	74
B. Keterbatasan dan Saran	76
1. Keterbatasan.....	76
2. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA.....	78
DAFTAR LAMPIRAN	81
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	248

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perbandingan IHSG Tahun 2019 dan 2020	2
Grafik 4.1 Perkembangan Kasus COVID-19 di Indonesia tahun 2020.....	72

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel.....	31
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian.....	38
Tabel 4.2 Sampel Penelitian	39
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i>	49
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	50
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Chow</i>	51
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	52
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	53
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas	54
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Persamaan Baru.....	57
Tabel 4.12 Tabel Chi-Square	58
Tabel 4.13 Hasil Uji Regresi Linear Berganda – <i>Random Effect Model</i>	59
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	62
Tabel 4.15 Hasil Uji F	63
Tabel 4.16 Hasil Uji Parsial t – <i>Random Effect Model</i>	65
Tabel 4.17 Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	25
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Variabel Independen dan Variabel Dependen Tahun 2020.....81

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 melanda dunia yang diprediksi akan menggoncang perekonomian dunia. COVID-19 diketahui dapat menimbulkan infeksi sistem pernapasan pada manusia mulai dari flu, batuk sampai yang lebih parah seperti pneumonia. Kasus terkonfirmasi COVID-19 ditemukan pertama kali pada manusia di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok pada Desember 2019, hingga Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan COVID-19 sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020 (WHO, 2020). Indonesia telah melaporkan 4.163.732 total kasus terkonfirmasi COVID-19 yang menyebabkan kematian sebesar 138.701 kasus dan kesembuhan sebesar 3.909.355 kasus hingga September 2021 (WHO, 2021).

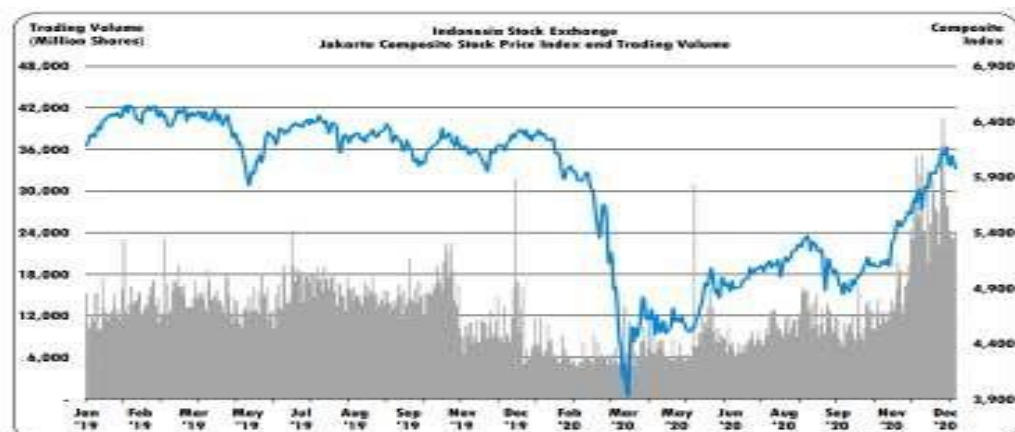
Saat pandemi terjadi, belum diketahui secara pasti efek jangka panjang apa yang akan terjadi. Hal ini dimungkinkan untuk memberikan efek jangka panjang terutama di pasar saham (Yan et al., 2020). Menurunnya seluruh kegiatan ekonomi secara global merupakan salah satu dampak dari peningkatan dan penyebaran kasus COVID-19 yang semakin pesat. Dampak ekonomi masa depan akibat adanya COVID-19 sangat tidak pasti karena penyebaran penyakit, tingkat kematian, tingkat keparahan penyakit, tanggapan dari pembuat kebijakan, dan perilaku individu tidak diketahui (Baldwin & Mauro, 2020).

Berdasarkan nilai *Gross Domestic Product* (GDP), Indonesia yang diakui sebagai negara dengan tingkat ekonomi tertinggi ke-16 di dunia juga mengalami perlambatan ekonomi (Bank Dunia, 2019). Perekonomian Indonesia mengalami penurunan sebesar 5,32% pada Q2 2020 dibandingkan dengan Q2 2019 (Badan Pusat Statistik Indonesia, 2020). Namun demikian, Indonesia terus berupaya untuk mengatasi perlambatan ekonomi tersebut dan

hingga akhir tahun 2020, Indonesia berhasil meminimalkan kontraksi GDP dengan mencatat nilai sebesar 2,07% (Bank Indonesia, 2020). Berdasarkan laju pertumbuhan GDP Indonesia pada tahun 2020, industri yang paling terdampak akibat COVID-19 adalah sektor manufaktur dengan GDP 15,04%. World Bank memprediksi akan ada koreksi pertumbuhan GDP global sebesar 5,2% pada tahun 2020 di mana koreksi ini merupakan yang terbesar sepanjangsejarah.

Investasi dilakukan oleh perorangan maupun perusahaan dengan maksud mengharapkan *return*. *Return* saham merupakan jumlah keuntungan (capital gain) atau kerugian (capital loss) yang didapat dari investasi. *Return* saham dipengaruhi oleh risiko dan keputusan investasi dari investor. Analisis risiko perlu dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi di pasar modal untuk mengetahui apakah investasi tersebut berisiko atau tidak yang akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan didapat oleh investor. Pandemi COVID-19 sangat mempengaruhi kinerja pasar modal yang berdampak pada ekonomi nasional dan global yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan (www.idx.co.id). Berikut ini disajikan grafik perkembangan IHSG di Indonesia tahun 2019 dan 2020.

Grafik 1.1
Perbandingan IHSG Tahun 2019 dan 2020



Sumber : IDX Annually Statistics 2020 (www.idx.co.id).

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan baik di Indonesia maupun di luar Indonesia mengenai pengaruh pandemi COVID-19 terhadap *return* saham telah dilakukan. Diantaranya mereka menemukan bahwa pengaruh pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19, pertumbuhan kasus kematian COVID-19, pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19, paket stimulus, dan PSBB mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Namun, pada penelitian ini hanya berfokus pada empat variabel independen yaitu pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19, pertumbuhan kasus kematian COVID-19, pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19, dan PSBB.

Pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19 di Indonesia menjadi faktor pertama yang dapat mempengaruhi *return* saham. Faktor ini adalah jumlah tambahan kasus terkonfirmasi positif COVID-19 harian setelah dilakukan tes Polymerase Chain Reaction (PCR). Pertumbuhan kasus terkonfirmasi ini menjadi tolak ukur tingkat kecepatan penyebaran COVID-19 atau positivity rate dari jumlah total tes PCR yang dilakukan setiap hari. Kasus terkonfirmasi COVID-19 pertama di Indonesia muncul pada 2 Maret 2020 dengan total 2 kasus yang terkonfirmasi COVID-19 (www.megapolitan.kompas.com). IHSG turun 1,67% saat pemerintah mengumumkan kasus pertama COVID-19 (www.finance.detik.com). Penelitian Al-Awadhi et al. (2020), Lee dan Chen (2020), Nguyen et al. (2021), Ashraf (2020), Anh dan Gan (2020), Agustin (2021), dan Nurcahyono dkk. (2021) memperoleh bahwa adanya pengaruh negatif yang signifikan antara pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19 dengan *return* saham.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *return* saham selama COVID-19 adalah pertumbuhan kasus kematian COVID-19. Faktor ini merupakan jumlah tambahan kasus kematian harian akibat COVID-19 atau adanya komplikasi penyakit lain dengan COVID-19. Kasus kematian pertama di Indonesia dilaporkan pada 11 Maret 2020 yang merupakan Warga Negara Asing (WNA) (www.news.detik.com). Mazur dan Liu (2020) menjelaskan bahwa tingginya kasus kematian akibat COVID-19 mengakibatkan sentimen negatif terhadap *return* saham di masa mendatang. Penelitian Al-Awadhi et

al. (2020), Lee dan Chen (2020), Bahrini dan Filfilan (2020), Mugiarni dan Wulandari (2021), dan Nurcahyono dkk. (2021) menemukan adanya pengaruh negatif yang signifikan antara pertumbuhan kasus kematian COVID-19 dengan *return* saham. Namun penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian oleh Agustin (2021) yang menemukan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan kasus kematian COVID-19 dan *return* saham.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *return* saham selama COVID-19 adalah pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19. Faktor ini merupakan jumlah tambahan kasus sembuh harian yang terinfeksi COVID-19. Kasus terkonfirmasi COVID-19 tidak bergejala atau terdapat gejala ringan, sedang, atau berat/kritis dinyatakan sembuh apabila yang bersangkutan menyelesaikan isolasi dan diberikan surat pernyataan yang menunjukkan selesainya pemantauan berdasarkan penilaian dari dokter di fasilitas kesehatan tempat pemantauan dilakukan (Kemenkes, 2020). Peningkatan pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19 dapat menjadi sinyal positif yang dapat meningkatkan optimisme para investor (Indrastuti, 2021). Penelitian Lee dan Chen (2020) dan Nurcahyono dkk. (2021) menemukan bahwa pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19 mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Faktor keempat yang mempengaruhi *return* saham selama masa pandemi COVID-19 ialah kebijakan pemerintah berupa pembatasan sosial yang membatasi pergerakan masyarakat yang disebut juga sebagai Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). PSBB merupakan kebijakan menerapkan adanya larangan kerumunan orang atau perkumpulan orang dengan jumlah yang banyak. Pembatasan ini dilakukan dengan tujuan mencegah perluasan penyebaran COVID-19. Hoof (Anh & Gan, 2020) menyatakan bahwa pandemi COVID-19 tidak pernah terjadi sebelumnya yang memaksa sepertiga populasi dunia menerapkan pembatasan sosial. Penelitian Ashraf (2020) dan Agustin (2021) menemukan PSBB memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian tersebut

berbeda dengan penelitian Nguyen et al. (2021) dan Anh & Gan (2020) yang memperoleh adanya hubungan positif yang signifikan antara PSBB dengan *return* saham.

Market-to-book ratio merupakan rasio pasar terhadap nilai buku dari sebuah perusahaan (Nguyen et al., 2021). Rasio pasar terhadap nilai buku mencerminkan pengembalian setiap unit mata uang yang diinvestasikan relatif terhadap nilai buku yang diharapkan bersama. Kenaikan atau penurunan *market-to-book ratio* perusahaan mengandung informasi yang dapat menyebabkan investor bereaksi yang ditunjukkan dengan *abnormal return*. Perusahaan dengan *market-to-book ratio* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut dapat berkinerja baik, artinya mampu memaksimalkan keuntungan, menaikkan harga saham atau menciptakan produk yang sukses sehingga investor akan merespon dengan positif (Baker et al., 2020). Penelitian Nguyen et al. (2021), Anh dan Gan (2020), dan Mugiarni & Wulandari (2021) memperoleh adanya hubungan negatif yang signifikan pada *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Agustin (2021) dan Nurcahyono dkk. (2021) yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan pada *return* saham.

Penelitian ini mereplikasi penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al-Awadhi et al. (2020). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada objek penelitian dan penambahan variabel independen yang diteliti. Pada penelitian Al-Awadhi et al. menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam *Hang Seng Index* dan *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, namun penelitian ini hanya berfokus terhadap objek perusahaan yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur dikarenakan pandemi COVID-19 berdampak signifikan bagi industri manufaktur di Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang selama ini memiliki peranan penting dalam memperkuat pertumbuhan ekonomi nasional (www.finance.detik.com). Berdasarkan *Purchasing Managers Index* (PMI),

perusahaan manufaktur turun ke level 27,5 pada saat pandemi COVID-19 dari level 51,9 sebelum adanya pandemi COVID-19. Level dibawah 50 menunjukkan adanya penurunan dalam aktivitas manufaktur (www.bisnis.tempo.co).

Penelitian Al-Awadhi et al. (2020) menggunakan dua variabel independen dan dua variabel kontrol yaitu pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19 dan pertumbuhan kasus kematian COVID-19 sebagai variabelindependen dan *market capitalization* dan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menambahkan dua variabel independen yaitu pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19 dan PSBB sehingga penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Kemudian, penelitian ini hanya menggunakan satu variabel kontrol yaitu *market-to-book ratio*. Penelitian ini bertujuan untuk mendalami dampak dari pandemi COVID-19 dan kebijakan pemerintah berupa PSBB terhadap indikator ekonomi yaitu *return* saham.

Merujuk pada uraian latar belakang masalah diatas, maka penelitian ini diberi judul “PENGARUH COVID-19 TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020 DENGAN *MARKET-TO-BOOK RATIO* SEBAGAI VARIABEL KONTROL”

2. Identifikasi Masalah

Sesuai dengan yang telah diuraikan di latar belakang masalah, penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian mengenai pengaruh pandemi COVID-19 masih menghasilkan hasil yang berbeda-beda dan bertolak belakang pada *return* saham. Penelitian mengenai pengaruh pandemi COVID-19 masih jarang dilakukan atau diteliti di Indonesia terutama pada perusahaan manufaktur. Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh COVID-19 terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

Risiko pasar saham global meningkat secara substantial dalam merespon pandemi COVID-19 (Zhang et al., 2020). Penelitian Bahrini & Filfilan (2020) di GCC Countries dan Zhuo & Kumamoto (2020) di 15 negara tidak

menemukan pengaruh yang signifikan antara peningkatan kasus terkonfirmasi COVID-19 dengan *return* saham. Penelitian oleh Nguyen et al. (2021) di Vietnam, Ashraf (2020) di 77 negara, dan Zhuo dan Kumamoto (2020) di 15 negara menemukan pertumbuhan kasus kematian COVID-19 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Shanaev et al. (2020) di 51 negara menemukan bahwa PSBB merupakan sinyal negatif bagi *investor* meskipun tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham.

3. Batasan Masalah

Batasan masalah diperlukan dalam setiap penelitian dengan tujuan agar berfokus pada satu tujuan atau masalah yang akan diteliti dan ruang lingkup penelitian yang dilakukan tidak terlalu luas. *Return* saham dipengaruhi oleh banyak variabel yang dapat diteliti, namun pada penelitian ini menggunakan empat variabel independen, satu variabel kontrol, dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19, pertumbuhan kasus kematian COVID-19, pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19, dan PSBB, variabel kontrol yang digunakan adalah *market-to-book ratio* sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham.

Pembatasan masalah juga diperlukan untuk efektivitas dan efisiensi penelitian agar hasil yang didapatkan lebih konsisten. Ruang lingkup penelitian juga dibatasi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dalam rentang waktu awal penemuan COVID-19 yaitu 2 Maret 2020 hingga 31 Desember 2020. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham perusahaan manufaktur pada tahun 2020. Data PSBB yang digunakan adalah hanya yang berlaku di DKI Jakarta saja sebagai acuan.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19 memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol?
- b. Apakah pertumbuhan kasus kematian COVID-19 memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol?
- c. Apakah pertumbuhan kasus kesembuhan COVID-19 memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol?
- d. Apakah PSBB memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

- a. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan kasus terkonfirmasi COVID-19 terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol.
- b. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan kasus kematian akibat COVID -19 terhadap *return* saham dengan *market-to- book ratio* sebagai variabel kontrol.
- c. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan kasus kesembuhan COVID -19 terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol.
- d. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh PSBB terhadap *return* saham dengan *market-to-book ratio* sebagai variabel kontrol.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Adapun manfaatnya yaitu :

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang diteliti, penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai sejauh mana pengaruh pandemi COVID-19 terhadap *return* saham. Sekalipun pandemi COVID-19 adalah faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Namun, perusahaan diharapkan dapat mengambil langkah-langkah yang tepat untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan supaya kinerja perusahaan tercermin dalam *return* saham.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait investasi saham dengan melakukan analisis terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada masa pandemi COVID-19.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai faktor internal dan eksternal tentang dampak COVID-19 terhadap ekonomi berupa *return* saham, terutama saham yang berada di sektor manufaktur yang bisa digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya terkait topik yang selaras.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin I. N. (2021). *How does the impact of the COVID-19 pandemic on Indonesia's Islamic stock returns? Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 18(1), 23-32.
- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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(4), 1-5.
- Alber N. & Saleh A. (2020). *The Impact of Covid-19 Spread on Stock Markets: The Case of the GCC Countries. International Business Research*, 13(11), 1-9.
- 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*, 48(4), 836-851.
- Apergis, N. & Apergis, E. (2020). *The role of Covid-19 for Chinese stock returns: evidence from a GARCHX model. Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, (8), 2-7.
- Ashraf, B. N. (2020). *Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International evidence from financial markets. Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 1-9.
- Ashraf B. N. (2020). *Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities?. Research in International Business and Finance*, 54(5), 2-6.
- Bahrini, R., Filfilan, A. (2020). *Impact of the novel coronavirus on stock market returns: evidence from GCC countries. Quantitative Finance and Economics*, 4(4), 641-650.
- Baldwin R. & Mauro B. W. *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes. Centre for Economic Policy Research*, 31-40.
- Fama, Eugene F. (May 1970). *Efficient market: A review of theory and empirical work. Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.
- Ghozali, I., & Dwi, R. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan EViews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA

- Indrastuti, D. K. (2021). *Impact of Confirmed, Death, and Recovered Cases of COVID-19 Toward Stock Exchange Composite Index. Review of Integrative Business & Economics*. 10 (1), 1-10.
- Lee C.-C., Chen M. P. (2020). *The impact of COVID-19 on the travel and leisure industry returns: Some international evidence. Tourism Economics*, 1-22.
- Marobhe M. I. (2021). *Investors' reactions to COVID-19 related announcements: evidence from the cargo shipping industry. Review of Behavioral Finance*, 1940-5979(7), 2-21.
- Mugiarni A. & Wulandari P. (2021). *The Effect of Covid-19 Pandemic on Stock Returns: An Evidence of Indonesia Stock Exchange. Journal of International Conference Proceedings*, 4(1), 28-36.
- Nguyen C. T., Hai P. T., & Nguyen H. K. (2021). *Stock market returns and liquidity during the COVID-19 outbreak: evidence from the financial services sector in Vietnam. Asian Journal of Economics and Banking*, 2615-9821(7), 1-17.
- Nurchayono N., Hanum A. N., & Sukesti F. (2021). *The COVID-19 Outbreak and its Impact on Stock Market Returns: Evidence From Indonesia. Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 8(4), 49-57.
- Shanaev, S., Shuraeva, A., Ghimire, B. (2020). *COVID-19 and Policy Interventions on Rational and Irrational Markets. The Financial Pandemic*, 1-44.
- Supramono, G. (2014). *Transaksi Bisnis Saham dan Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Taleb, N.N. (2007). *The black swan : the impact of the highly improbable*. New York :Random House.
- Winarno, W. W. (2017). *Buku Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yan R., Zhang Y., Guo Y., Xia L., Zhou Q. *Structural basis for the recognition of the 2019-nCoV by human ACE2. BioRxiv*, 1-8.
- Zaremba, A., Kizys, R., Aharon, Y. D., & Damir, E. (2020). *Infected markets: Novel coronavirus, government interventions, and stock return volatility around the globe. Finance Research Letters*, 35.
- Zhuo, J., Kumamoto, M. (2020). *Stock market reactions to COVID-19 and containment policies: A panel VAR approach. Economics Bulletin*, 40(4), 2-9.

<https://ekonomi.bisnis.com/read/20200401/9/1220770/dampak-virus-corona-aktivitas-manufaktur-indonesia-anjlok-ke-453-pada-maret>

<https://www.bi.go.id/>

<https://www.bps.go.id/>

<https://covid19.go.id/peta-sebaran>

<https://finance.detik.com/industri/d-5189255/industri-manufaktur-kena-dampak-pandemi-kemenperin-evaluasi-kebijakan>

<https://finance.yahoo.com/>

www.idx.com

<https://www.kemkes.go.id/>

<https://megapolitan.kompas.com/read/2021/03/02/05300081/kilas-balik-kronologi-munculnya-kasus-pertama-covid-19-di-indonesia?page=all>

<https://news.detik.com/berita/d-4934327/kasus-kematian-pertama-virus-corona-di-indonesia-korbannya-seorang-wna>

<https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/135220/permenkes-no-9-tahun-2020>

<https://www.liputan6.com/saham/read/4608009/pelaku-pasar-modal-lebih-siap-hadapi-dampak-pandemi-covid-19-bikin-ihsg-tak-bergejolak>

<https://www.who.int/health-topics/coronavirus>

<https://www.worldbank.org/>