

## PENGARUH PANDEMI COVID-19, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM

Crystallice Stephanie Silvianto\*, Rini Tri Hastuti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [crystallice.125190121@stu.untar.ac.id](mailto:crystallice.125190121@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*This study was conducted with the aim of knowing and proving whether there is an influence of daily growth in positive Covid-19 confirmed cases, stock trading volume and market capitalization on stock returns contained in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) starting from February 3, 2020 to January 31, 2022. In this study, it used a non-probability sampling method to determine the sample to be used. This study used 35 samples of companies that had been selected through the criteria specified in this study. In this study, collecting secondary data and the data that has been obtained will be processed using Microsoft Excel and also Eviews software version 10. The results of this study show that the growth of positive daily cases of Covid-19, trading volume and market capitalization negatively affects stock returns.*

**Keywords:** Covid-19 Positive Daily Case Growth, Trading Volume, Market Capitalization, Stock Returns.

### Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui serta membuktikan apakah terdapat pengaruh pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham yang terdapat pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dimulai dari tanggal 3 Februari 2020 sampai dengan 31 Januari 2022. Dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling method* untuk menentukan sampel yang akan digunakan. Penelitian ini menggunakan 35 sampel perusahaan yang telah terpilih melalui kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini mengumpulkan data sekunder serta data yang telah didapatkan akan diolah menggunakan *Microsoft Excel* dan juga *software Eviews versi 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan kasus harian positif Covid-19, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** Pertumbuhan Kasus Harian Positif Covid-19, Volume Perdagangan, Kapitalisas Pasar, *Return* Saham.

### Pendahuluan

Saham merupakan salah satu instrumen yang terdapat dalam pasar modal dan merupakan instrumen investasi yang paling populer. Instrumen yang terdapat dalam pasar modal terdiri dari saham, reksadana, surat utang (obligasi), instrumen derivatif,

*Exchange Traded Fund* (ETF) serta surat berharga lainnya. Dalam berinvestasi, investor dan calon investor harus memahami profil risiko terlebih dahulu agar selanjutnya dapat memutuskan cocok berinvestasi diinstrumen yang mana saja.

Mulai akhir tahun 2019 dunia dihebohkan oleh wabah global. Wabah ini berasal dari Tiongkok, Wuhan (Yuliana, 2020) sedangkan belum dapat dipastikan penyebabnya. Wabah ini sendiri dinamakan sebagai *Coronavirus Disease* (Covid-19). Presiden Republik Indonesia yakni Joko Widodo memberikan pengumuman terdapatnya dua orang warga negara Indonesia telah dinyatakan positif terkena virus Covid-19 pada tanggal 2 Maret 2020. Dikarenakan kasus positif mengalami kenaikan yang sangat signifikan maka diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) mulai dari tanggal 10 April 2020 hingga tanggal 23 April 2020.

Terdapat juga faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal, yaitu *Trading* volume atau volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar. Nilai aktivitas volume perdagangan didapat dari total saham yang diperdagangkan dibagi dengan total lembar saham yang beredar sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai aktivitas volume perdagangan tinggi maka investor dapat dengan mudah untuk membeli atau menjual asset miliknya (Yusra, 2019).

Selain itu terdapat faktor lain yang harus diperhatikan investor saat berinvestasi saham, yaitu faktor kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah beredar saham beredar di perusahaan dengan harga saham perusahaan saat ini. Investor biasanya melihat seberapa besar peningkatan nilai kapitalisasi pasar, karena ini merupakan salah satu ukuran untuk menilai sukses atau tidaknya kinerja suatu perusahaan. Selain itu, kapitalisasi pasar juga mengukur fluktuasi harga saham.

Indeks LQ-45 adalah indeks pasar saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), biasanya terdiri dari 45 saham perusahaan yang terdaftar dan melantai di bursa. Secara umum, saham-saham yang masuk dalam indeks LQ-45 adalah saham-saham yang berkinerja baik, sangat likuid dan memiliki kriteria tertentu.

## Kajian Teori

**The Black Swan Theory (Teori Angsa Hitam).** Teori *Black Swan* pertama kali dipopulerkan oleh Nassim Nicholas Taleb. Menurut Taleb (2007) teori *Black Swan* merupakan peristiwa yang hampir tidak dapat diprediksi karena berada di luar perkiraan konvensional. Menurut Taleb, fenomena *Black Swan* ini terjadi secara tidak disengaja dan tidak terduga. Menurut teori *Black Swan*, pasar saham itu termasuk yang terkena dampak pandemi Covid-19 dan mengalami sebuah perubahan drastis. Dalam teori ini menjelaskan bahwa kejadian yang serupa di masa lalu tidak selalu memiliki efek yang sama di masa kini.

**Signaling Theory (Teori Persinyalan).** Teori signaling didirikan pada tahun 1973 oleh Michael Spence dengan studi "*Job Market Signalling*". Penelitian ini dilakukan karena ditemukan informasi asimetris di pasar tenaga kerja. Menurut Spence (1973), sebagai pihak yang lebih memahami informasi penting tentang perusahaan, maka perusahaan harus membagi informasi tersebut kepada para pemangku kepentingan. perusahaan mengirimkan sinyal lain yakni berupa dividen untuk meningkatkan minat investor dalam berinvestasi (Puspitaningtyas, 2019).

**Market Efficiency Theory.** Menurut teori efisiensi pasar biasanya memuat informasi yang dibutuhkan oleh pasar. Menurut teori efisiensi pasar, harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk fundamental dan bahkan informasi orang

dalam merupakan elemen yang terpenting. Informasi yang disajikan harus efektif, jika datanya tidak efektif maka informasi tersebut memiliki penyimpangan (Tandelilin, 2017). Untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham, biasakanlah karena faktor informasi. Di lain sisi, informasi orang dalam atau *Insider Information* merupakan hal yang dilarang di pasar modal.

**Pertumbuhan Harian Kasus Konfirmasi Positif Covid-19.** Wuhan adalah kota di China tempat ditemukannya kasus virus corona. Nama Covid-19 ini diberikan oleh WHO. Gejala dari Covid-19 sendiri seperti flu, sakit tenggorokkan, batuk dan demam. Selain itu dapat menginfeksi saluran pernapasan, sehingga cukup fatal bagi beberapa pasien dengan riwayat penyakit paru-paru (Ludwig dan Zarbock, 2020). Berdasarkan data yang diberikan WHO, Indonesia tercatat dengan kasus terbanyak dan menempati urutan kedua di ASEAN.

**Volume Perdagangan Saham.** Investor atau yang sering disebut pelaku pasar, biasanya lebih memilih saham likuid karena mudah untuk diperdagangkan. Menurut Sutrisno (dalam penelitian Liwe et al., 2018), volume perdagangan merupakan hasil dari aktivitas investor dalam melakukan jual beli perusahaan. Volume perdagangan saham yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut termasuk dalam kelas saham yang baik dan digemari oleh para investor. Investor yang berinvestasi pada perusahaan cenderung berinvestasi untuk jangka panjang, sehingga mengharapkan *return* yang lebih tinggi (Hartono dalam Kusnandar dan Bintari, 2020).

**Kapitalisasi Pasar.** Kapitalisasi pasar merupakan faktor terpenting dalam sebuah perusahaan karena, mengandung unsur nilai saham dan nilai perusahaan (Dias en Pavone, 2019). Kapitalisasi pasar diperoleh dengan mengalikan harga penutupan dengan jumlah saham yang beredar di perusahaan (saham yang tercatat). Harga penutupan adalah harga penutupan saham pada hari itu. Ketika saham suatu perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang tinggi.

**Return Saham.** *Return* saham adalah besarnya keuntungan yang dapat diperoleh investor atas investasinya. *Return* saham biasanya dihitung sebagai selisih antara harga jual dan harga beli saham. Di sisi lain, ada dua kemungkinan yaitu investor sangat mungkin mengalami *Capital Gain* dan *Capital Loss*. Terdapat satu aspek yang memotivasi investor untuk berinvestasi di pasar modal, yaitu mendapatkan keuntungan dari saham yang mereka investasikan (Rahmawati, 2019). Ada dua kategori *return* saham yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

#### **Penelitian Terdahulu.**

Berdasarkan kajian oleh (Christine Rosalee, 2022) menyimpulkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan pengaruh negatif terhadap return saham, PSBB sendiri tidak berpengaruh terhadap *return* saham, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan (Liu, Manzoor, Wang, Zhang, dan Manzoor, 2020) menyimpulkan bahwa pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap return saham. Hasil ini juga dikonfirmasi oleh (Apergis & Apergis, 2020) yang memiliki kesimpulan yang sama.

Perbedaan hasil penelitian juga terjadi pada variabel volume perdagangan saham. Penelitian Tapa dan Hussin (2016) menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini

tidak sejalan dengan penelitian El-Ansary dan Atuea (2012) dan Samman dan Al-Jafar (2015), yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham di pasar modal.

Terdapat perbedaan hasil penelitian variabel kapitalisasi pasar. Menurut penelitian Abdullah, Parvez, Karim, dan Tooheen (2015), kapitalisasi pasar berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Marito dan Sjarif (2020) yang menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

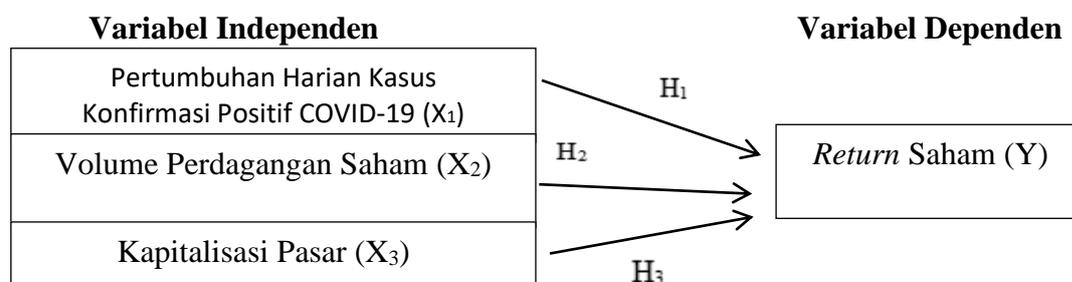
### Kaitan Antar Variabel

**Pengaruh peningkatan harian kasus terkonfirmasi positif Covid-19 terhadap return saham.** Pandemi yang melanda Indonesia dan beberapa negara lainnya menimbulkan banyak kesulitan dan tantangan karena kasus Covid-19 yang terus meningkat setiap harinya. Seiring dengan semakin banyaknya masyarakat Indonesia yang terpapar Covid-19, pemerintah menerapkan kebijakan *lockdown*. Turunnya harga saham perusahaan maka semakin turun pula tambahan modal yang dapat diterima para investor sehingga menyebabkan harga saham perusahaan turun. (Mujib dan Candraningrat, 2020) juga berpendapat bahwa wabah penyakit menular ini merupakan peristiwa non ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal.

**Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham.** Volume perdagangan saham merupakan hal yang paling penting bagi seorang investor karena menunjukkan status saham likuid atau tidak likuid. Saham yang bervolume tinggi cenderung merupakan perusahaan besar dan memiliki fundamental yang baik sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Investor umumnya tertarik pada saham dengan imbal hasil tinggi, meskipun berisiko. Pertumbuhan harga saham dan volume perdagangan merupakan indikator yang sangat perlu diperhatikan, karena menunjukkan perilaku investor di pasar modal.

**Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham.** Kapitalisasi pasar dihasilkan dari mengalikan harga penutupan dengan jumlah saham yang beredar atau diterbitkan. Kapitalisasi pasar dianggap sangat efektif bila nilainya tinggi dan kurang efektif bila nilainya rendah. Selain itu, saham dengan nilai pasar yang tinggi menarik investor untuk berinvestasi dan perusahaan berpotensi tumbuh dengan cepat dan dengan risiko yang relatif kecil.

**Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.** Berdasarkan uraian pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen di atas, Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber : Diolah oleh penulis

H<sub>1</sub> : Pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19 berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H<sub>2</sub> : Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap *return* saham

H<sub>3</sub> : Kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham

## METODOLOGI

**Populasi dan Sampel.** Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tanggal 3 Februari 2020 sampai dengan 31 Januari 2022. Dalam penelitian ini dipilih saham yang terdapat dalam Indeks LQ-45 karena menunjukkan saham-saham perusahaan yang paling banyak diperdagangkan. Sehingga biasanya saham-saham yang likuid ini akan terdampak oleh kondisi-kondisi ekonomi yang sedang terjadi di Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 35 perusahaan. Berikut kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel ini antara lain :

1. Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di indeks LQ45 periode Februari 2020 - Januari 2022.
2. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama masa observasi.

Berdasarkan kriteria pertama, 7 perusahaan keluar dari indeks LQ45 periode Februari 2020- Januari 2022, yaitu Barito Pacific Tbk (BRPT), Matahari Departement Store Tbk (LPPF) dan Waskita Karya (Persero) (WSKT) Tbk, Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS), Ciputra Development (CTRA), Surya Citra Media Tbk (SCMA), dan Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL). Dan untuk kriteria kedua digunakan untuk mencari perusahaan yang melakukan *stock split* selama masa observasi. Berdasarkan kriteria kedua terdapat 3 perusahaan yang melakukan *stock split* yaitu AKR Corporindo Tbk (AKRA), Bank Central Asia Tbk (BBCA) dan Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Sehingga diperoleh 35 perusahaan yang sudah sesuai kriteria dari total 45 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Teknik Pengumpulan Data.** Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Untuk mengetahui informasi mengenai peningkatan kasus positif Covid-19 di Indonesia setiap harinya diperoleh melalui *website* (<https://m.andrafarm.com/>). Untuk mengetahui jumlah saham yang diperdagangkan, harga penutupan dan jumlah saham beredar sebuah perusahaan diperoleh melalui *website* Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), *website Investing* (<https://id.investing.com>), dan *website Bloomberg* ([Bloomberg.com](http://Bloomberg.com)). Data yang terkumpul diolah dengan *Microsoft Excel* dan diuji dengan *Eviews* versi 10. Penelitian ini memakai jenis analisis regresi data panel serta data yang digunakan itu sejak tanggal 3 Februari 2020 sampai dengan 31 Januari 2022. Berikut adalah model penelitian dari penelitian ini adalah :

$$\text{Return}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Covid}_{t-1} + \beta_2 \text{Volume}_{i,t} + \beta_3 \text{MarCap}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

Return<sub>i,t</sub> : *Return* saham i pada hari t

α : Nilai Konstanta

β<sub>1-5</sub> : Nilai koefisien variabel

Covid<sub>t-1</sub> : Pertumbuhan jumlah total kasus positif Covid-19 pada hari t-1)

- Volume<sub>i,t</sub> : Volume Perdagangan (Nilai Logaritma natural dari volume perdagangan saham i pada hari t)  
 MarCap<sub>i,t-1</sub> : Kapitalisasi Pasar (Nilai logaritma natural dari kapitalisasi pasar saham i pada hari t-1)  
 ε<sub>i,t</sub> : *Error* / Epsilon

**Operasionalisasi Variabel.** Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tiga variabel variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar serta return saham merupakan variabel dependen yang akan digunakan. Penelitian ini menggunakan data pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19 di Indonesia, atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$COVID = Total\ kasus\ positif_t - Total\ kasus\ positif_{t-1} \dots\dots\dots (2)$$

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Volume perdagangan saham dalam penelitian ini menggunakan pengukuran yang mirip dengan penelitian yang dilakukan oleh Samman dan Al-Jaffari (2015) yaitu :

$$Volume_{i,t} = Ln(Volume_{i,t}) \dots\dots\dots (3)$$

Kapitalisasi pasar adalah nilai pasar dari seluruh saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Novirman (2019) dan Anh and Gan (2020), kapitalisasi pasar dapat ditentukan dengan rumus:

$$MarCap = Ln (CP \times Outstanding\ Share) \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

- MarCap : *Market capitalization* (kapitalisasi pasar)  
 CP : *Closing price* / harga penutupan saham di pasar  
 Outstanding Share : Jumlah saham beredar

Variabel dependen atau variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham dapat diperoleh dengan rumus (Jogiyanto (2008):

$$Return = \frac{r_t - r_{t-1}}{r_{t-1}} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan :

- CP<sub>t</sub> : Closing price (harga penutupan saham) di pasar pada hari t  
 CP<sub>t-1</sub> : Closing price (harga penutupan saham) di pasar pada hari t-1

Ringkasan operasionalisasi variabel disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1.** Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19 (X1)	Total kasus positif <sub>t</sub> – Total kasus positif <sub>t-1</sub>	Rasio	<a href="https://m.andrafarm.com/">https://m.andrafarm.com/</a>
Volume Perdagangan	Ln (Volume perdagangan saham)	Rasio	<a href="https://www.idx.co.id/">https://www.idx.co.id/</a>

Saham (X2)			
Kapitalisasi Pasar (X3)	$\ln(CP \times Outstanding\ Share)$	Rasio	<a href="https://www.idx.co.id/">https://www.idx.co.id/</a>
Return Saham (Y)	$Return = \frac{u_t - u_{t-1}}{r_n}$	Rasio	<a href="https://www.idx.co.id/">https://www.idx.co.id/</a>

Sumber : Diolah oleh penulis

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Secara umum, uji statistik deskriptif digunakan dalam penelitian agar data lebih mudah dibaca dan dipahami (Nasution, 2016). Uji statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran kepada pembaca tentang objek penelitian yang digunakan berupa nilai mean (rata-rata), median (nilai tengah), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian yang diperoleh Variabel dependen yaitu *return* saham menunjukkan nilai rata-rata variabel y sebesar 1.873030; median 0.644439; standar deviasi 1.831442. Return saham menunjukkan nilai maksimum sebesar 4.078674, nilai minimum sebesar -0,000000. Nilai maksimum menandakan bahwa perusahaan ini memiliki return saham yang tinggi begitupun juga sebaliknya dengan nilai minimum. Kesatu, hasil uji stsatistik deskriptif menjelaskan bahwa dari 15611 observasi untuk variabel independen pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19, memiliki nilai rata-rata 1648431; median (nilai tengah) 1134854; nilai maksimum 4353370; nilai minimum 0.000000 dan standar deviasi 1662091. Nilai maksimum dari variabel pertumbuhan harian kasus terkonfirmasi positif Covid-19 adalah 4.353.370 kasus terjadi pada 31 Januari 2022 dan nilai minimum dari variabel pertumbuhan harian kasus terkonfirmasi positif Covid-19 yaitu 0 kasus yaitu terjadi pada 3 Februari 2020 sampai dengan 3 Maret 2020. Sedangkan nilai standar deviasi untuk variabel pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19 yaitu 1.662.091. Sehingga nilai ini lebih tinggi daripada nilai rata-rata sehingga variasi data pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19 tinggi. Kedua, hasil uji statistik deskriptif menjelaskan bahwa dari 15611 observasi untuk variabel independen volume perdagangan saham, memiliki nilai rata-ratanya adalah 46274365; nilai tengah 22850300; nilai maksimum 2.37E+09; nilai minimum 131500.0 dan standar deviasi 72786895. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, nilai standar deviasi untuk volume perdagangan saham yaitu 72.786.895, yakni dapat disimpulkan bahwa varian data relatif besar dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata - rata. Ketiga, hasil uji statistik deskriptif menjelaskan bahwa dari 15611 observasi untuk variabel independen kapitalisasi pasar, memiliki nilai rata-rata 82958949; nilai tengah 43904638; nilai maksimum 6.67E+08; nilai minimum 2679600. Hasil pengujian ini nilai standar deviasi untuk Kapitalisasi Pasar saham yaitu 1.09E+08, Nilai ini lebih kecil daripada *Mean* (nilai rata rata) yang menunjukkan bahwa data kapitalisasi pasar bervariasi relatif rendah.

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dilakukan sebelum dilakukannya analisis regresi berganda dimana terdiri dari beberapa uji, yakni: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Berdasarkan dari hasil Uji Multikolinearitas nilai dari korelasi parsial antar variabel independen tidak ada satupun yang memiliki koefisien lebih dari 0,8. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi ini tidak ada gejala multikolinearitas atau dapat dikatakan bahwa tidak ditemukannya masalah multikolinearitas dalam model regresi diolah data ini. Berdasarkan hasil uji

heteroskedastisitas menunjukkan bahwa keseluruhan nilai probabilitas > 0,05, maka dapat disimpulkan data telah lolos dari uji asumsi klasik heteroskedastisitas dan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
X1	<b>-2.41E-08</b>	1.06E-07	-0.227328	<b>0.8202</b>
X2	<b>-1.51E-09</b>	4.01E-10	-3.765040	<b>0.0002</b>
X3	<b>-1.29E-08</b>	2.24E-09	-5.759713	<b>0.0000</b>
C	<b>3.052535</b>	0.246352	12.39097	<b>0.0000</b>

Sumber : Hasil Pengolahan data Eviews versi 10

Berdasarkan tabel 2, diperoleh model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = 3.052535 - 2.41E-08 - 1.51E-09 - 1.29E-08 + e$$

Berdasarkan uji persamaan regresi linear berganda dapat dilihat bahwa pada nilai konstanta ( $\alpha$ ) model diketahui bahwa nilai koefisien adalah 3.052535 bernilai positif. Hal ini bermaksud bahwa Return Saham meningkat sebesar 3.052535. dan jikalau nilai konstanta bernilai negatif maka hal ini tentu akan dapat membuat nilai perusahaan menurun. Sehingga variabel dependen yaitu *return* saham akan bernilai sebesar 3.052535.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel variabel independen covid-19 memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,00000109, yang berarti dalam penelitian ini terdapat adanya hubungan negatif antara covid-19 terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai koefisien pada pengujian variabel tersebut, jika covid-19 naik sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya bernilai 0 (konstan) maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,00000109 satuan. Selanjutnya jika covid-19 mengalami penurunan sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya bernilai 0 (konstan) maka nilai *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,00000109 satuan.

Berdasarkan hasil pengujian diatas untuk nilai koefisien variabel Pertumbuhan Kasus Covid (X1) adalah sebesar - 2.41E-08 yang bernilai negatif. Sehingga dalam penelitian ini terdapat hubungan negatif antara pertumbuhan harian jumlah kasus positif covid-19 terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel X1 maka akan menurunkan variabel terikat Y sebesar - 2.41E-08

Berdasarkan hasil pengujian diatas untuk nilai koefisien variabel volume perdagangan saham adalah sebesar - 1.51E-09 yang bernilai negatif. Sehingga dalam penelitian ini terdapat hubungan negatif antara volume perdagangan saham terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel x2 maka akan menurunkan variabel terikat Y sebesar - 1.51E-09.

Berdasarkan hasil pengujian diatas untuk nilai koefisien variabel kapitalisasi pasar adalah sebesar -1.29E-08 yang bernilai negatif. Sehingga dalam penelitian ini terdapat hubungan negatif antara kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel x2 maka akan menurunkan variabel terikat Y sebesar -1.29E-08.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F (Simultan)

Effects Specification
-----------------------

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.433474	Mean dependent var	1.873030
Adjusted R-squared	0.149911	S.D. dependent var	1.831442
S.E. of regression	1.688594	Akaike info criterion	4.147010
Sum squared resid	29662.59	Schwarz criterion	6.701045
Log likelihood	-27161.49	Hannan-Quinn criter	4.992748
F-statistic	1.528671	Durbin-Watson stat	3.009766
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Pengolahan data *Eviews* versi 10

Berdasarkan dari tabel di atas maka dapat disimpulkan bahwa nilai F-statistic sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sehingga hal ini menjelaskan bahwa secara simultan variabel independen, (pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19, volume perdagangan saham, dan kapitalisasi pasar) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Return Saham*).

Tabel 4. Hasil Uji  $R^2$  (Uji Koefisien Determinasi)

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.433474	Mean dependent var	1.873030
Adjusted R-squared	0.149911	S.D. dependent var	1.831442
S.E. of regression	1.688594	Akaike info criterion	4.147010
Sum squared resid	29662.59	Schwarz criterion	6.701045
Log likelihood	-27161.49	Hannan-Quinn criter	4.992748
F-statistic	1.528671	Durbin-Watson stat	3.009766
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Pengolahan data *Eviews* versi 10.

Berdasarkan tabel hasil pengujian di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (adjusted R-Squared) adalah 0.149911. hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan variabel independen (pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19, Volume perdagangan Saham, dan Kapitalisasi Pasar) memberikan pengaruh sebesar 14.9% yang berarti sisanya sebesar 85.1% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak di masukkan kedalam penelitian ini.

### Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif covid-19, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Pada awalnya pandemi Covid-19 tidak berdampak pada pasar saham, namun seiring semakin banyaknya korban yang terkonfirmasi, pasar saham bereaksi negatif. Jika kasus terkonfirmasi bertambah, maka *return* saham menurun, hal ini disebabkan banyaknya korban yang terkena virus Covid-19, kinerja perusahaan menurun, dan ini mungkin juga karena kebijakan eksternal dan internal. volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perdagangan jumlah saham perusahaan tidak efektif

sehingga berdampak pada *return* saham. Ketika volume perdagangan saham menurun maka *return* saham dapat dipastikan juga akan menurun. kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan masih belum efektif pada harga saat ini sehingga menyebabkan *return* saham semakin menurun. Perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan agar harga saham meningkat, sehingga akan lebih efektif, hal ini agar *return* saham dapat meningkat dan investor tertarik untuk berinvestasi pada harga saham saat ini.

### Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh covid-19, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar pada *return* saham pada perusahaan yang terdapat pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dari periode 3 Februari 2020 - 31 Januari 2022 Hasil pengujian yang dilakukan adalah pertumbuhan harian kasus konfirmasi positif Covid-19, volume perdagangan, dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif pada *return* saham.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan dalam jangka saat penelitian, hanya menggunakan perusahaan yang terdapat pada indeks LQ-45, dan variabel yg digunakan juga terbatas. Dalam indeks LQ-45 terdapat berbagai sektor industri dan dalam penelitian ini tidak dikategorikan berdasarkan sektor industri sehingga tidak dapat memberikan gambaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen di setiap sektor industri yang ada di indeks LQ-45. Untuk penelitian selanjutnya bisa memperbarui serta menambah jumlah variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel *return* saham. Penelitian selanjutnya dapat pula menambah periode penelitian yakni minimal tiga tahun semenjak terjadinya pandemi covid-19 sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih akurat serta lebih relevan bagi investor.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajer perusahaan supaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk memperoleh harga saham yang tinggi sehingga *return* yang didapatkan investor akan kenaikan juga. Bagi investor agar dapat mempermudah dan menjadi informasi tambahan dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Bagi penelitian selanjutnya supaya bisa sebagai acuan untuk melakukan penelitian yg berhubungan dengan *return* saham.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- 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*.
- Abdullah, M., Parvez, K., Karim, T., & Toohen, R. (2015). The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange : Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Economics*.
- Mujib, B., & Candraningrat, I. (2021). Capital Market Reaction to Covid-19 Pandemic on LQ45 Shares at Indonesia Stock Exchange (IDX). *American Journal of Humanities and Social Sciences Reserach*.
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C. Y., Zhang, L., dan Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17 (8), 1-19.
- Ludwig, S. a. (2020). Coronaviruses and SARS-CoV-2: A Brief Overview. *Basic Science*.

- Marito, B. C., dan Sjarif, A. D. (2020). The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange). *Scientific Journal of PPI-UKM*, 7 (1), 10-16.
- Nasution, L. Z., Sulisty, S., & halim, abdul. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Kapitalsiasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4 (2)
- Novirman, A. A. (2019). Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 5. Yogyakarta. BPF.
- Samman, H. A., & Al-Jafari, M. K. (2015). Trading Volume and Stock Returns Volatility: Evidence from Industrial Firms of Oman. *Asian Social Science*.
- Rahmawati, N. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Return Saham.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The (Taleb, 2007) Quarterly Journal of Economics*.
- Tapa, A., & Hussin, M. (2016). The Relationship between Stock Return and Trading Volume in Malaysian ACE Market. *International Journal of Economics and Financial Issues*.