

FAKTOR YANG MEMENGARUHI *STOCK RETURN* PADA SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI BEI

Anastasya* dan Rousilita Suhendah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Anastasya.125180079@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to determine the effect of COVID-19, market capitalization and trading volume on stock returns in trading, service and investment sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020. The sample was selected using purposive sampling method and valid data. are 72 companies. The research technique used in this study is panel data regression with the help of the EViews version 12 program. The results show that COVID-19 has a negative and significant effect on stock returns. Market capitalization and trading volume have a significant positive effect on stock returns. The implications of the research are to add information about the effect of COVID-19, market capitalization and trading volume on stock returns during the ongoing pandemic and to provide considerations for investors before investing in a company.

Keywords : *COVID-19, market capitalization, trading volume, stock return*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *COVID-19*, kapitalisasi pasar dan volume perdagangan terhadap pengembalian saham pada perusahaan-perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dan data yang valid adalah 72 perusahaan. Teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan dibantu program EViews versi 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *COVID-19* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Kapitalisasi pasar dan volume perdagangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengembalian saham. Implikasi dari penelitian untuk menambah informasi mengenai pengaruh dari *COVID-19*, Kapitalisasi pasar dan Volume perdagangan terhadap pengembalian saham pada masa pandemi berlangsung dan memberikan pertimbangan bagi paran investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan.

Kata kunci: *COVID-19, kapitalisasi pasar, volume perdagangan, pengembalian saham*

Pendahuluan

Pada tahun 2020 dunia mengalami pandemi yang dikarenakan oleh penemuan dari virus novel coronavirus yang pertama kali ditemukan di Wuhan, Tiongkok. Virus yang ditemukan ini disebut menjadi *Corona Virus Disease 2019* atau *COVID-19*. Virus *COVID-19* merupakan virus yang menular akibat dari kontak antara manusia melalui percikan liur (*Droplet*) dari orang yang terinfeksi virus *COVID-19*. Gejala yang dimiliki

oleh virus ini berupa demam, batuk, pilek dan juga pada kasus yang lebih parah dapat menyebabkan sesak nafas, pneumonia, hilangnya indra penciuman dan virus ini juga dapat menyebabkan kematian. Wabah virus ini menyebar dengan cepat ke seluruh belahan dunia hingga menyebabkan pandemi. Akibat dari pandemi ini, berbagai aspek kehidupan juga turut terkena dampak seperti Kesehatan dimana kasus positif yang terus meningkat, kematian yang terus meningkat, perekonomian yang lesu, sosial, politik, Pendidikan yang menjadi terhambat karena adanya penutupan terhadap sekolah hingga aspek pariwisata. Virus ini pertama kali ditemukan di Indonesia pada tanggal 2 maret 2020 sehingga pemerintah Indonesia bergegas untuk memberlakukan berbagai kebijakan seperti PSBB yaitu kebijakan berupa pembatasan dengan berbagai regulasi untuk menekan penyebaran virus *COVID-19*.

Akibat dari pandemi dan pemberlakuan PSBB yang berdampak bukan hanya terhadap Kesehatan tetapi juga terhadap perekonomian dan juga menghambat pertumbuhan ekonomi. Hal ini berpengaruh terhadap aksi jual beli saham di bursa saham sejak pertama kali kasus *COVID-19* ada di Indonesia, Dengan adanya peristiwa *COVID-19* dianggap akan memberikan dampak terhadap *return* saham pasar modal di Indonesia. untuk itu perlu dilakukan pengujian terhadap reaksi pasar modal pada sektor-sektor perusahaan yang ada di Indonesia, seperti sektor perdagangan, jasa dan investasi dengan menghitung *return* saham pasar modal pada sektor perdagangan, jasa dan investasi. Dalam investasi, para investor juga mempertimbangkan dan memperhatikan beberapa faktor dsenelum berinvestasi agar mendapatkan pengembalian saham yang tinggi, faktor-faktor yang diperhatikan seperti kapitalisasi pasar dan volume perdagangan. Kapitalisasi pasar merupakan faktor yang digunakan untuk menunjukkan tingkat eksistensi perusahaan yang digunakan investor untuk mengetahui besarnya ukuran perusahaan, semakin besar kapitalisasi pasarnya maka dianggap memiliki *Stock return* yang lebih besar juga, sehingga hal ini dianggap dapat mempengaruhi *Stock return* khususnya di masa pandemi *COVID-19*. Selain dari kapitalisasi pasar dan juga tingkat Pertumbuhan jumlah Kasus Konfirmasi positif harian, volume perdagangan yang merupakan banyaknya lembar saham yang diperjualbelikan setiap harinya yang juga berguna untuk mengetahui reaksi pasar modal yang juga dianggap dapat mempengaruhi *Stock return*.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan bahan pertimbangan bagi para investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan pada sektor tertentu khususnya pada masa pandemi *COVID-19*.

Kajian Teori

Black Swan Theory merupakan teori dimana teori ini merujuk kepada peristiwa langka, berdampak besar dan sulit di prediksi. Teori ini merupakan teori yang ditemukan oleh Nassim Nicholas, konsep yang dibuatnya dikenal dalam buku yang dibuatnya pada tahun 2007 "*The Black Swan: The Impacy Of the Highly Imporable*" (Taleb, 2007) memiliki 3 karakteristik, hal tersebut berupa (1) Diluar Ekspektasi, Peristiwa yang terjadi harus bersifat tidak terduga, dimana tidak ada bukti atau tanda-tanda bahwa hal tersebut akan terjadi dan juga bersifat mengejutkan pasar dan analis.(2) Berdampak besar, Peristiwa yang terjadi harus memiliki dampak yang besar dan bersifat signifikan yang mempengaruhi ekonomi ataupun politik dunia (3) Peristiwa yang terjadi cenderung dijelaskan setelah peristiwa terjadi, Karena peristiwa yang bersifat diluar ekspektasi, maka hal ini dapat dijelaskan Ketika hal tersebut terjadi, kemudian

penjelasan mengenai peristiwa seperti hal-hal yang dapat dihindari atau penjelasan mengenai munculnya peristiwa tersebut dapat diteliti.

Efficient Market Hypothesis Theory teori ini diperkenalkan oleh Fama (1970) melalui artikelnya dimana teori ini dikenal banyak dijadikan sebagai dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar, teori ini didefinisikan sebagai pasar dengan adanya kumpulan individu rasional yang berorientasi untuk memaksimalkan keuntungan dengan berusaha untuk memprediksi apa yang akan terjadi di masa yang akan datang dan dimana seluruh informasi yang relevan tersedia bagi para investor. Hipotesis pasar efisien menjelaskan jika tiap-tiap individu dapat berpikir dengan rasional dan tidak menggunakan faktor psikologi dalam membuat sebuah keputusan tentang investasi di pasar modal sehingga harga-harga saham akan merefleksikan keadaan sesuai dengan informasi yang ada.

Signaling Theory merupakan teori yang di definisikan Sebagai teori yang menekankan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan tentang keputusan terhadap investasi dari pihak-pihak di luar perusahaan (jogiyanto 2013). Teori ini juga menjelaskan mengenai perusahaan yang memiliki kinerja dan kemauan yang baik memberikan sinyal ke pasar dalam bentuk informasi, untuk menarik investor baru atau mempertahankan yang lama investor dengan membangun kepercayaan pada pemangku kepentingan (Ross, 2013). Sinyal tersebut dapat berupa *good news* maupun *bad news*. Sinyal yang baik dapat berupa kinerja perusahaan perbankan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan sinyal yang buruk dapat berupa penurunan kinerja yang semakin negatif. Adanya hasil dari teori ini maka diharapkan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi, yang nantinya akan berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham perusahaan.

Pengembalian Saham (Stock Return) Menurut Jones (2000:124) menyatakan mengenai *return* saham bahwa: "*return is yield dan capital gain (lost)*". *Yield* yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen). *Capital Gain (loss)* merupakan selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat dilakukannya penjualan. Berdasarkan pengertian tersebut maka *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya.

Wabah COVID-19 *COVID-19* pertama kali ditemukan Pada tahun 2019 yang ditemukan pertama kali di Wuhan, Hubei, Tiongkok dan virus tersebut disebut menjadi *Coronavirus disease 2019* atau juga disebut *COVID-19*. Virus ini menyebar dengan sangat cepat ke seluruh belahan dunia, hingga pada Maret 2020 World Health Organization (WHO) menyatakan virus ini sebagai pandemi karena penyebarannya di seluruh dunia dan tingkat keparahannya. *COVID-19* ini merupakan virus yang dapat menular dengan adanya kontak antara manusia melalui percikan liur (droplet) dari orang yang terinfeksi virus ini. Gejala yang dimiliki oleh virus ini berupa demam, batuk, pilek dan juga pada kasus yang lebih parah dapat menyebabkan sesak nafas, pneumonia, hingga menyebabkan kematian.

Tingkat Pertumbuhan Jumlah Kasus Konfirmasi Positif Harian COVID-19 merupakan pertambahan kasus konfirmasi positif dari hari ke hari selanjutnya, setiap jumlah kasus konfirmasi positif baru yang bertambah setiap harinya akan di akumulasikan sejak munculnya *COVID-19* pertama kali di Indonesia dan dibagikan dengan pertambahan kasus baru yang ada di hari yang dihitung pertumbuhan kasusnya untuk mengetahui seberapa besar pertumbuhan yang ada. Hal ini menunjukkan seberapa

besar peningkatan kasus positif dari hari di berbagai daerah yang tersebar di seluruh Indonesia.

Kapitalisasi pasar Kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Menurut Taslim dan Wijayanto (2016) saham yang memiliki kapitalisasi besar menjadi hal yang dicari oleh para investor untuk berinvestasi dalam jangka yang panjang, karena potensi pertumbuhan perusahaan yang besar, disamping pembagian terhadap dividen serta eksposur risiko yang relatif kecil. Kapitalisasi pasar merupakan hasil dari perkalian harga penutupan di pasar dan total saham yang diterbitkan. Saham yang diminati biasanya memiliki harga yang relatif tinggi sehingga akan memberikan keuntungan yang tinggi dan umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham.

Volume perdagangan Volume perdagangan merupakan aktivitas dari volume perdagangan dari banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Hartono, 2009). dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang ada atau diumumkan oleh suatu perusahaan dan digunakan dalam pembelian atau penjualan saham, sehingga akan mendapatkan keuntungan dari hasil jual beli saham. Besarnya volume transaksi saham ini menunjukkan seberapa besar minat investor untuk melakukan transaksi baik membeli maupun menjual saham suatu perusahaan, besar dari volume perdagangan dapat menunjukan bahwa saham tersebut diminati dan biasanya dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi dan menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi

Kaitan Antar Variabel

tingkat pertumbuhan jumlah kasus konfirmasi positif harian COVID-19 dengan stock return Berdasarkan teori sinyal, dimana teori ini memberi sinyal berupa *good news* maupun *bad news*. Teori ini diharapkan dapat memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi yang mempengaruhi perubahan harga saham pada suatu perusahaan. Berdasarkan teori sinyal ini, tingkat pertumbuhan jumlah kasus konfirmasi positif harian COVID-19 memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pandemi COVID-19 yang terus berlangsung yang telah terjadi dalam waktu yang lama juga akan mengakibatkan masalah pada keuangan global, seperti yang terjadi di beberapa negara besar dimana harga saham terus mengalami penurunan (Aslam et al., 2020). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Al-Awadhia et al., (2020) pada kapital pasar di China bahwa tingkat pertumbuhan jumlah kasus positif harian COVID-19 berpengaruh terhadap menurunnya *Stock return*.

Kapitalisasi pasar dan stock return Investor memiliki beberapa pertimbangan sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, para investor mengincar perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi karena kapitalisasi pasar digunakan sebagai ukuran untuk melakukan investasi dengan jangka waktu yang panjang dan diimbangi dengan pembagian keuntungan dan eksposur risiko rendah. Karena bunga yang tinggi, harga saham biasanya relatif besar sehingga akan berbagi *return* yang besar (Hanafi, 2008). Pada masa pandemi COVID-19 ini yang dianggap berpengaruh terhadap harga pasar saham adalah kapitalisasi pasar. Menurut Nurcahyono, N., Hanum. A. N., & Sukesti, F (2021) pertumbuhan jumlah pasien yang sembuh dianggap memiliki efek positif pada pengembalian pasar modal, hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain dapat digunakan sebagai variabel lain untuk meningkatkan kapitalisasi pasar dengan

tetap mempertahankan kepercayaan investor terhadap investasi dimana hal ini dapat meningkatkan pengembalian saham.

Volume perdagangan dan stock return Volume perdagangan merupakan aktivitas dari volume perdagangan dari banyaknya jumlah saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Hartono, 2009). Volume dari perdagangan saham suatu perusahaan merupakan *supply* dan *demand* atau disebut juga penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku para investor dalam pasar saham. Jika pada suatu perusahaan memiliki tingkat volume perdagangan yang tinggi maka keadaan pasar juga akan turut meningkat, demikian pula sebaliknya. Pada masa pandemi *COVID-19* munculnya berbagai perubahan pada volume perdagangan akibat *COVID-19* juga berpengaruh terhadap pengembalian saham suatu perusahaan. seperti penelitian menurut Hazem Al Samman & Mohamed Khaled Al-Jafari (2015) bahwa terdapat hubungan yang positif pada volume perdagangan terhadap *stock return*, maka volume pasar dianggap memiliki pengaruh terhadap *stock return* khususnya pada pandemi *COVID-19* ini.

Pengembangan Hipotesis

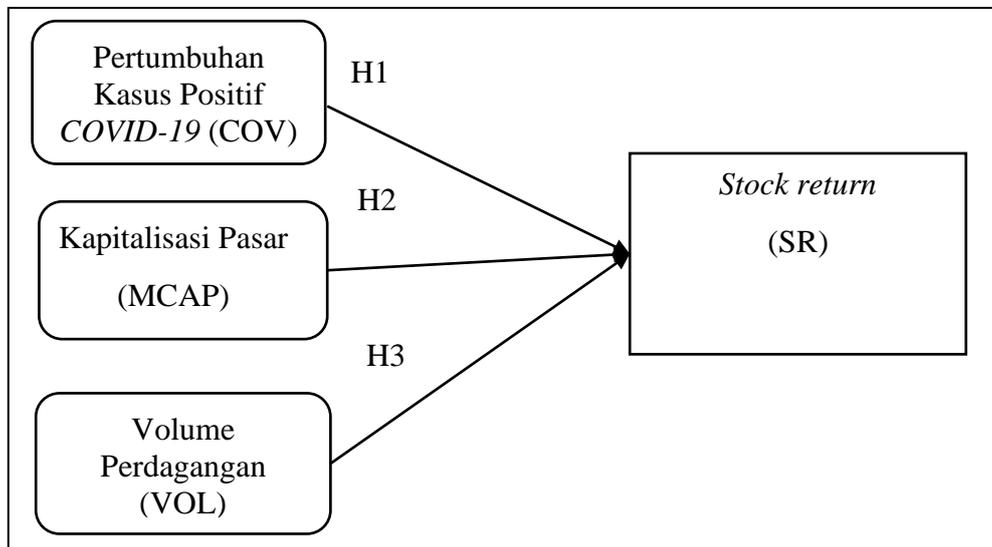
Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Emon Kalyan Chowdhury, Mohammad Zoynul Abedin (2020) mengenai pengaruh dari mengenai pengaruh dari pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19* terhadap *stock return* dimana hasil yang ada adalah bersifat negatif signifikan. Penelitian yang relevan juga dilakukan oleh Abdullah M. Al-Awadhi, Khaled Alsaifi, Ahmad Al-Awadhi, Salah Alhammadi (2020), mengenai pengaruh dari pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19* terhadap *stock return* dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19* terhadap *stock return*. Ha1: Terdapat Pengaruh tingkat Pertumbuhan jumlah Kasus Konfirmasi positif harian secara negatif signifikan terhadap *Stock return*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Mugiarni, Permata Wulandari (2021) mengenai pengaruh pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19*, kapitalisasi pasar dan *market to book ratio* terhadap *stock market* dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19*, kapitalisasi pasar dan *market to book ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*. Penelitian yang dilakukan oleh Isnaini Nuzula Agustin (2021) mengenai pengaruh *COVID-19* terhadap *stock return* dengan variabel pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19*, kapitalisasi pasar dan *market to book ratio* terhadap *stock market* menunjukkan bahwa pertumbuhan kasus positif *COVID-19*, pertumbuhan kasus kematian *COVID-19* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return* dan kapitalisasi pasar dan *market to book ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *stock return*. Ha2: Terdapat pengaruh kapitalisasi pasar secara positif signifikan terhadap *stock return*.

Penelitian relevan juga dilakukan oleh Hazem Al Samman & Mohamed Khaled Al-Jafari (2015) mengenai pengaruh dari volume perdagangan terhadap *stock return* dimana hasil penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan pada volume perdagangan terhadap *stock return*. Penelitian juga dilakukan oleh Enrico Onali (2020) terhadap pengaruh *COVID-19* dan volume perdagangan terhadap *stock return* dan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh

COVID-19 terhadap *stock return* adalah positif dan juga negatif sedangkan pengaruh dari volume perdagangan terhadap *stock return* adalah positif. Ha3: Terdapat pengaruh volume perdagangan secara positif signifikan terhadap *stock return*.

Berikut adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Metodologi

Metode penelitian pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana data yang diperoleh merupakan data sekunder yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yahoo finance dan juga covid.go periode 2020. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan-perusahaan sektorn perdagangan, jasa dan investasi dengan kriteria 1) Perusahaan perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 2)Perusahaan pada sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang aktif beroperasi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 3) Perusahaan pada sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang memiliki laporan keuangan dan tidak mengalami kerugian selama 2020. Berdasarkan kriteria sampel, jumlah seluruh sampel yang valid adalah sebanyak 72 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran
1	<i>Stock Return</i>	$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$	Rasio
2	Tingkat pertumbuhan jumlah kasus konfirmasi positif harian COVID-19	$G_t = \frac{(K_t - K_{t-1})}{K_{t-1}}$	Rasio
3	Kapitalisasi Pasar	$MCAP = Ln(OS_t \times SP_t)$	Rasio
4	Volume Perdagangan	$Vol_t = Vol_t$	Angka Ril

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui nilai dari mean, maximum, minimum, dan standard deviation. *mean*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation*. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan Pada variabel independen yaitu *stock return* (SR) dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata atau *mean* yang dimiliki adalah sebesar 0,001190. Nilai maksimum yang dimiliki pada variabel ini adalah 0,350000 dan nilai minimumnya adalah -0,233333. Pada variabel dependen Pertumbuhan Jumlah Kasus Positif harian *COVID-19* (COV) dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata atau *mean* yang dimiliki adalah sebesar 0,08322. Nilai maksimum yang dimiliki pada variabel ini adalah 3,750000 dan nilai minimum yang dimiliki adalah 0,000000. Pada variabel dependen kapitalisasi pasar (MCAP) dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata atau *mean* yang dimiliki adalah sebesar 27,96034. Pada variabel ini nilai maksimum yang dimiliki adalah sebesar 32,28944 ,nilai minimum yang dimiliki pada variabel kapitalisasi pasar adalah 23,80956 nilai standar deviasi yang didapatkan pada variabel kapitalisasi pasar adalah sebesar 1.776090. Pada variabel dependen volume perdagangan (VOL) dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata atau *mean* yang dimiliki adalah sebesar 9.672.748. nilai maksimum yang dimiliki oleh perusahaan in adalah 1.337.168.600 ,nilai minimum yang dimiliki oleh variabel ini adalah sebesar 0,000000 ,standar deviasi yang dimiliki oleh variabel volume perdagangan adalah sebesar 36.916.052.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji adanya model regresi ditemukan terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independennya (Ghozali, 2018). Hasil dari pengujian multikolinearitas terhadap terhadap nilai koefisien korelasi yang pada tingkat pertumbuhan kasus konfirmasi positif harian *COVID-19* terhadap kapitalisasi pasar adalah sebesar -0.003869. Nilai koefisien korelasi antara tingkat pertumbuhan kasus konfirmasi positif harian *COVID-19* terhadap volume perdagangan adalah sebesar -0.028551. Nilai koefisien korelasi antara kapitalisasi pasar dan volume perdagangan adalah sebesar 0.157255. Kesimpulan pada pengujian ini adalah tidak terdapat masalah multikolinearitas antara variabel independent pada penelitian ini.

Hasil uji *Chow* yang telah dilakukan menghasilkan nilai probabilitas *cross-section Chi-square* sebesar 0.0000, dimana hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak karena tingkat probabilita menunjukkan angka kurang dari 0,05.

Hasil uji *Hausman* menunjukah hasil *cross-section random* sebesar 0.0000 dimana hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak karena tingkat probabilita menunjukkan angka kurang dari 0.05.

Hasil analisis regresi berganda pada penelitian yang dilakukan adalah $SR = -0,611743 + -0,009848 COV + 0,021892 MCAP + 0,000000000169 VOL + \epsilon$. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, besar konstantanya adalah -0,611743. Konstanta menunjukkan bahwa jika variabel independen bernilai 0, maka besar *stock return* adalah sebesar -0,611743. Nilai koefisien pada variabel COV sebesar -0,009848 dengan tanda negatif, setiap kenaikan yang ada pada variabel COV sebesar satu satuan maka *stock return* akan mengalami penurunan sebesar 0,009848 satuan. Nilai koefisien variabel MCAP sebesar 0,021892 dengan tanda positif, artinya setiap kenaikan pada variabel MCAP sebesar satu satuan, maka *stock return* akan mengalami kenaikan sebesar 0,021892 satuan. Nilai koefisien pada variabel VOL menunjukkan angka sebesar 0,000000000169 dengan tanda positif, artinya bahwa setiap kenaikan VOL sebesar satu satuan maka *stock return* mengalami kenaikan sebesar 0,000000000169 satuan.

Hasil pada Uji F menjelaskan bahwa nilai pada $Prob(F\text{-statistic})$ sebesar 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa angka yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 diterima, dimana variabel COV, MCAP dan VOL secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *stock return* sektor perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil uji $R\text{-Squared}$ menjelaskan bahwa nilai $Adjusted R\text{-Squared}$ adalah sebesar 0.032353. Angka pada $Adjusted R\text{-Squared}$ menunjukkan sumbangan penengaruh dari variabel independen terhadap dependen adalah sebesar 3,24 dan sisa 96,76% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang berada diluar dari model regresi tersebut.

Hasil uji t menjelaskan mengenai pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari COV adalah sebesar 0,0000 dimana nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 sehingga COV berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Nilai signifikansi dari MCAP adalah sebesar 0,0000 dimana nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 sehingga MCAP berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Nilai signifikansi dari VOL adalah sebesar 0,0000 dimana nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 sehingga VOL berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

Tabel 2. Hasil Uji t

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0,611743	0,050375	-12,14378	0,0000
COV_X1	-0,009848	0,001075	-9,160934	0,0000
MCAP_X2	0,021892	0,001802	12,14952	0,0000
VOL_X3	1,69E-10	1,14E-11	14,81777	0,0000

Diskusi

Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa pengaruh dari Tingkat Pertumbuhan Jumlah Kasus Konfirmasi Positif Harian *COVID-19* terhadap *stock return* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Pengaruh dari tingkat pertumbuhan jumlah kasus positif harian *COVID-19* terhadap *stock return* adalah negatif signifikan. Berdasarkan teori *Black Swan* yang merujuk kepada peristiwa langka, berdampak besar dan sulit di prediksi, sama halnya seperti pandemi dimana hal ini dapat berpengaruh ke dalam berbagai aspek kehidupan salah satunya dalam perekonomian yang juga berpengaruh terhadap *Stock return*. Dengan semakin bertambahnya kasus *COVID-19* dan berpengaruh pada Kesehatan, tingkat daya beli masyarakat, pendapatan masyarakat juga berpengaruh terhadap perusahaan-perusahaan khususnya di bidang perdagangan, jasa dan investasi yang membuat harga saham turun dan memengaruhi *stock return*. Pengaruh dari kapitalisasi pasar terhadap *stock return* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, menurut teori sinyal yang di definisikan Sebagai teori yang menekankan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan tentang keputusan terhadap investasi dari pihak-pihak di luar perusahaan (jogiyanto 2013), dengan adanya informasi yang didapatkan mengenai tingkat kapitalisasi pasar dapat mempengaruhi daya beli investor perusahaan sehingga dapat mempengaruhi besarnya *stock return*. Pengaruh dari volume perdagangan terhadap *stock return* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, hal ini didukung dengan teori hipotesis pasar dimana teori hipotesis pasar menjelaskan Harga saham mencerminkan situasi sesuai dengan informasi yang tersedia, karena setiap individu secara wajar dapat berpikir dan tidak menggunakan faktor psikologis ketika membuat keputusan investasi di pasar modal. Pada hal ini volume

perdagangan digunakan sebagai salah satu faktor dalam membuat keputusan dan informasi bagi para investor untuk berinvestasi, dimana semakin banyak investor yang berminat untuk berinvestasi maka harapan terhadap *stock return* akan semakin tinggi juga.

Penutup

Penelitian yang dilakukan terdapat beberapa keterbatasan berupa hanya berfokus kepada sektor tertentu dimana masih banyak sektor lain yang dapat diteliti. Lalu Penelitian ini hanya terbatas dalam kurun periode waktu selama tahun 2020, dimana masa pandemi *COVID-19* juga masih terus berlangsung hingga 2021. Penelitian ini juga terbatas karena hanya berfokus pada 3 variabel independen yang dianggap berpengaruh terhadap *stock return*, dimana masih banyak sekali faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap *stock return*.

Berdasarkan keterbatasan yang ada, terdapat beberapa saran yaitu Penelitian selanjutnya dapat mencakup sektor yang lebih banyak ataupun sektor lain diluar sektor yang telah diteliti. Lalu Penelitian selanjutnya dapat menggunakan satuan periode per minggu atau per bulan dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih baru, dimana pandemi *COVID-19* juga masih terus berlangsung hingga tahun 2021. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain seperti tingkat kematian, tingkat kesembuhan, PSBB yang dianggap berpengaruh terhadap *stock return* pada masa pandemi *COVID-19* untuk menambah jangkauan penelitian yang lebih luas

Daftar Rujukan/Pustaka

- Agustin, N. I. (2021) How does the impact of the COVID-19 pandemic on Indonesia's Islamic stock returns?. *Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 18(1) 21-35
- Al-Awadhia, A. M. A., Alsaifi, K., Al-Awadhib, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioural and Experimental Finance*, 27. H
- Al-Samman, H., & Al-Jafari, M. K. (2015) Trading Volume and Stock Returns Volatility: Evidence from Industrial Firms of Oman. *Asian Social Science*, 11(24), 139-146
- Aslam, F., Mohmand, T., Ferraire, Y., Memon, P., Khan M, A. B., & Khan, M. (2020). Network analysis of global stock markets at the beginning of the coronavirus disease (COVID19) outbreak. *Borsa Istanbul Review*, 49–61.
- Chowdhury, K. E., & Abedin. Z. M. (2020) COVID-19 Effects on the US Stock Index Returns: An Event Study Approach.
- Fama, E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*. 1970. 25. No. 2
- Ghozali, I. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan Eviews 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2008). Manajemen Keuangan (1st ed.). BPFE.
- Hartono. (2009). Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akmenika*, Vol. 4, Oktober 2009.

- Hartono. (2009). Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akmenika*, Vol. 4, Oktober 2009.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori portofolio dan analisis investasi* (8th ed.). Yogyakarta: BPF
- Jones, C. P. (2000). *Investments: Analysis and management* (7th ed.). New York: John Wiley & Sons.
- 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 (JICP)* Vol. 4 No. 1
- Nurcahyono, 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(1), 47-60.
- Onali, E. (2020). Covid-19 and stock market volatility. University of Exeter Business School.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive signaling approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Taleb, N. N. (2007), *The black Swan: The Impact of the Highly Improbable*, Random House, New York, Vol. 2.
- Taslim, A., & A. W. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6.
- World Health Organization. (2020, March 11). WHO director general's opening remarks at the media briefing On covid-19 - 11 MARCH 2020. Retrieved February 26, 2021