

Hibah Penelitian

Fakultas

LAPORAN AKHIR PENELITIAN  
(SKIM MANDIRI PREMIUM)



**PERAN *HEALTH NEWS* DALAM MEMPREDIKSI *ISLAMIC STOCK RETURNS* SELAMA MASA PANDEMI COVID 19 DI INDONESIA**

TIM PENGUSUL:

Ketua: Venny Darlis, SE, MRM (0023128102)

Anggota: Idamiharti, SE, M.Sc (0014077902)

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
OKTOBER 2022**

## ABSTRACT

This study scrutinizes the role of health news in predicting Islamic stock return in Indonesia. The sample consists of daily case number Covid 19 data from March 2020 to July 2022. This study also uses ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) as sample with 556 numbers of observations. This study employs time series data and operates multiple regression analysis. Furthermore, classical assumption test is run to determine the relation among variables. The result shows that variable number of positive Covid 19 cases, number of death cases, trading volume, gold price, and global oil price contribute significant effect on Islamic stock return. On the other hand, variable of stringency index and volatility affect Islamic Stock return insignificantly. Likewise, foreign exchange rate is utilized as `control variable. This study has various implications. It will assist investors to determine Islamic stock return and help them make better investment decisions. Additionally, regulators can revise appropriate policies regarding restriction of mobility that affect economic condition.

**Key words:** Health news, Islamic Stock return, Covid 19

## HALAMAN PENGESAHAN

1. Judul : Peran *Health News* Dalam Memprediksi *Islamic Stock Returns* Selama Masa Pandemi Covid 19 di Indonesia
2. Ketua Peneliti  
Data Pribadi
  - a. Nama Lengkap : Venny Darlis, SE, MRM
  - b. Jenis Kelamin : Perempuan
  - c. NIP : 198112232006042001
  - d. Pangkat/Gol : Penata/IIIc
  - e. Jabatan Fungsional : Lektor
  - f. Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
  - h. Alamat Rumah : Kompleks Mawar Putih Blok K/19 Kuranji Padang
  - i. Telp/handphone : 081267685900
  - j. Email : vennydarlis@eb.unand.ac.id
3. Anggota Pene
  - a. Nama Lengkap : Idamiharti, SE, M.Sc
  - b. NIP : 197912162005012002
  - c. Perguruan Tinggi : Universitas Andalas
4. Mahasiswa yang dilibatkan dalam penelitian:
  - a. Nama : Elhadina  
No. BP : 1710522038
  - b. Nama : Elsa Salsabila  
No. BP : 1810522043
5. Jangka waktu penelitian : 6 bulan
6. Sumber Pembiayaan : Fakultas Ekonomi Universitas Andalas
7. Jumlah Pembiayaan : Rp. 15.000.000
8. Luaran Penelitian : Diseminasi hasil penelitian pada media nasional  
Bukti submit pada jurnal terakreditasi Sinta 2

Mengetahui  
Ketua Jurusan,

Padang, 06 April 2022  
Ketua Peneliti,



Hendra Lukito, SE, MM, PhD  
NIP. 197106242006041007

Venny Darlis, SE, MRM  
NIP. 198112232006042001



---

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Venny Darlis, SE, M.Rm

NIP/NIDN : 198112232006042001 / 23128102

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa proposal penelitian saya dengan judul **Peran Health News Dalam Memprediksi Islamic Stock Returns Selama Masa Pandemi Covid 19 di Indonesia** yang diusulkan dalam skim penelitian pendanaan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas untuk tahun anggaran 2022: -

**Bersifat original**

- **Bebas plagiarisme**
- **Memenuhi persyaratan khusus sesuai skim penelitian**
- **Belum pernah dibiayai oleh lembaga/sumber dana lain**

Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidak sesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku dan mengembalikan seluruh biaya penelitian yang sudah diterima ke kas negara. Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan benar-benarnya.

Mengetahui  
Ketua Jurusan,

Padang, 06 April 2022  
Yang menyatakan,  
Peneliti

Hendra Lukito, SE, MM, PhD  
NIP. 197106242006041007

Venny Darlis, SE, M.Rm  
NIP. 198112232006042001

## DAFTAR ISI

Abstrak.....	I
Halaman Pengesahan.....	Ii
Surat Pernyataan.....	Iii
Daftar isi .....	Iv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Tujuan dan Urgensi Penelitian.....	5
1.3 Manfaat Penelitian .....	5
1.4 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
BAB 2 TINJAUAN	7
LITERATUR.....	
2.1 Konsep <i>stock return</i> .....	7
2.2 Teori pasar efisien .....	8
2.3 Peran health news terhadap Islamic stock return .....	9
BAB 3 METODE	16
PENELITIAN.....	
3.1 Rancangan Penelitian.....	16
3.2 Objek Penelitian.....	16
3.3 Sumber Data.....	16
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	16
3.5 Variabel dan Indikator Penelitian.....	17
BAB 4 PEMBAHASAN.....	20
BAB 5 PENUTUP.....	35
Daftar Pustaka .....	36
Lampiran 1. Anggaran Penelitian dan Jadwal Penelitian.....	38
Lampiran 2. Biodata Peneliti dan Anggota Peneliti.....	40

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pandemi covid 19 yang melanda dunia sejak akhir tahun 2019 membuat banyak negara berjuang untuk melawan wabah virus tersebut. Virus ini bisa menyebabkan penyakit, mulai dari flu biasa hingga penyakit pernapasan parah. Sejak pertama kali virus ini terdeteksi di Wuhan, China, pada Desember 2019, wabah ini telah berkembang sangat cepat. WHO telah mengkonfirmasi jumlah total orang yang meninggal di dunia melebihi 300.000 jiwa, sementara yang dinyatakan sembuh tercatat 1,5 juta jiwa (BBC, 2020).

Biaya sosial-ekonomi yang dikeluarkan terkait dengan pandemi Covid-19 ini terus meningkat seiring dengan dampak buruk pandemi di berbagai belahan dunia. Pandemi Covid-19 menjadi ancaman besar bagi pertumbuhan dan perkembangan ekonomi di banyak negara di masa depan. Secara khusus, negara berkembang yang memiliki sistem *health care* yang kurang memadai, sumber daya dan ruang fiskal yang terbatas, sektor keuangan yang kurang berkembang, berada pada posisi yang lebih dirugikan akibat pandemi dibandingkan dengan negara maju (Takyi et al, 2021). Artinya, dampak pandemi COVID-19 terhadap kesejahteraan rumah tangga, kinerja pasar keuangan dan non-keuangan, serta pertumbuhan ekonomi dan perkembangan ekonomi nasional cenderung lebih besar di negara berkembang, termasuk Indonesia. Laporan World Bank mencatat bahwa GDP (*Growth Domestic Product*) Indonesia mengalami penurunan sebesar 3,7% akibat pandemi Covid 19.

Sejak Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi mengumumkan COVID-19 sebagai pandemi, pasar modal di seluruh dunia mulai bergejolak. Beberapa indeks global seperti *Shanghai Stock Exchange Composite Stock Index*, *Dow Jones Index*, *S&P 500 Index* dan *Nasdaq Composite Index* bergerak turun. Indonesia juga mengalami pergerakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang terus merosot. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, pada tanggal 2 Maret 2020 IHSG mencapai angka 5.361, namun pada tanggal 26 Maret 2020 IHSG menurun berada pada angka 4.338. Penurunan yang sangat tajam terjadi hanya dalam waktu 25 hari. Penyebaran wabah yang cepat menyebabkan lebih banyak korban setiap hari dan meningkatkan pesimisme pasar mengenai kondisi ekonomi di masa depan.

Wabah COVID-19 yang memicu krisis ekonomi keuangan global mendapat perhatian khusus. Berbagai upaya dilakukan pemerintah dunia untuk membendung penyebaran penyakit ini seperti aktifitas karantina dan pembatasan mobilitas tenaga kerja. Namun aktifitas tersebut malah memperlambat perekonomian dunia. Pengurangan pasokan yang disebabkan oleh rantai pasokan global yang terganggu dan penurunan permintaan terus menghambat investasi dan meningkatkan penghindaran risiko yang dapat mengikis kepercayaan investor dan konsumen. Harga komoditas telah melonjak, harga saham berada pada rekor terendah dalam 10 tahun terakhir dan masih akan terus jatuh (OECD, 2020). Pasar saham global terus tenggelam tanpa adanya intervensi kebijakan yang tepat waktu. Laporan yang muncul dari seluruh dunia telah menunjukkan trend menurun yang sangat tajam. Pasar di Australia, Korea Selatan dan Hong Kong turun lebih dari 5% setiap hari sementara di China, sekitar 3% (Sulasu, 2020). Demikian pula di Amerika Serikat, pasar saham juga mengalami nasib yang sama. Kondisi ini juga diperparah dengan jatuhnya harga minyak, sehingga investor cepat menjual saham nya dan membuat harga saham semakin jatuh.

Untuk menghindari ekonomi mengalami depresi, investasi harus dipertahankan. Investor akan membutuhkan informasi yang memadai untuk memulihkan kepercayaan mereka dan pemerintah harus melakukan intervensi kebijakan terbaik untuk menciptakan lingkungan bisnis yang aman. Informasi tentang perilaku harga saham di kemudian hari menghadirkan peluang unik bagi para pemangku kepentingan. Ini tidak hanya mengembalikan efisiensi pasar tetapi juga memberikan ruang yang cukup bagi investor untuk perencanaan strategis. Dengan demikian, temuan penelitian ini akan menawarkan wawasan yang berguna bagi investor yang ingin memaksimalkan keuntungan di tengah krisis kesehatan global.

Studi yang menganalisis dampak *health news* pada prediksi return saham menjadi penting. *Health news* meliputi jumlah kasus Covid 19, jumlah angka kematian, jumlah angka kesembuhan dan *health index*. Beberapa peneliti yang mengkaji hubungan *health news* dan prediksi return saham diantaranya adalah Buttner dan Hayo (2010), Bank et al. (2011), Birz dan Lott (2011), Takeda dan Wakao (2014), Narayan dan Bannigidadmth (2017), Tang dan Zhu (2017), Kim et al. (2019), Narayan (2019), Nguyen dkk. (2019), Xu dkk. (2019), dan Ekinci dan Bulut (2020). Meskipun demikian, studi ini berbeda dalam pilihan berita mereka. Sebagian besar telah menggunakan pencarian Google (Ekinci & Bulut, 2020) sementara beberapa lainnya telah menggunakan sumber berita lain seperti media cetak dan elektronik (Narayan, 2019). Dengan demikian, penggunaan berita untuk memprediksi return saham

bukanlah hal baru dan melibatkan berita makroekonomi dan keuangan. Literatur menyatakan penggunaan *health news* sebagai prediksi return saham dan ini merupakan kontribusi utama dari penelitian ini. Penelitian di bidang ini menjadi penting mengingat sentimen investor tentang konsekuensi parah dari pandemi COVID-19 pada return saham ditambah dengan kebutuhan untuk mencari investasi yang aman untuk meminimalkan risiko tinggi yang akan datang dan ketidakpastian terkait dengan pandemi.

*Health news* terkait penyebaran COVID-19 telah mempengaruhi aktivitas perdagangan di bursa global terutama di negara-negara yang terdampak parah akibat pandemi tersebut. Oleh karena itu, berita terkait kesehatan akan dicari oleh investor ketika membuat keputusan investasi terutama dalam hal keparahan pandemi pada ekonomi global. Penelitian ini menggunakan saham pada yang terdaftar pada JII (Jakarta Islamic Index). Saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham halal, yang operasionalnya tidak mengandung unsur *riba* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain *debt-to equity* rasionya masih proporsional.

Literatur menunjukkan bahwa studi sebelumnya lebih banyak mendalami *stock return* pada indeks konvensional seperti trading volume dan stock return di Oman (Samman, 2015), *Covid 19 dan stock return* di Negara jazirah Arab (Fillan, 2020). Studi yang lain mengambil fokus efek variable makro dari Islamic stock return di Turki (Abdullah, 2016). Namun sejauh ini masih sedikit studi yang mengeksplorasi *health news* dalam memprediksi return saham, terutama *Islamic stock return* di negara berkembang seperti Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini penting dalam memperkaya literatur yang mengkaji *health news* pada *Islamic stock return* di Indonesia

Posisi penelitian ini adalah ingin melihat lebih dekat pengaruh *health news* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia. Pertanyaan yang ingin dijawab adalah Bagaimana Covid 19 *case number*, *death rate*, *stringency index*, *volatility*, trading volume, *gold price*, *global oil price*, dan *foreign exchange* berpengaruh terhadap *Islamic stock return* di Indonesia? Pertanyaan-pertanyaan diatas melatar belakangi penelitian ini.

## 1.2 Tujuan dan Urgensi Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengidentifikasi pengaruh *Covid 19 case numbers* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
2. Menganalisa pengaruh *Covid 19 death rate* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
3. Mengakaji pengaruh *stringency index* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
4. Mengidentifikasi pengaruh *volatility* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
5. Menganalisa pengaruh *trading volume* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
6. Menganalisa pengaruh *gold price* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
7. Mengkaji pengaruh *global oil price* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia
8. Mengidentifikasi pengaruh *foreign exchange* terhadap *Islamic stock return* di Indonesia

Hasil utama yang ditargetkan dari penelitian ini adalah paper untuk dipublikasikan di jurnal nasional atau internasional dalam bidang *business and finance. Policy brief* sebagai bahan masukan bagi para pengambil kebijakan juga akan dihasilkan dengan penelitian ini. Pengenalan mata kuliah *financial management* dengan sub tema *Health Finance* di kampus dapat juga menjadi salah satu hasil luaran penelitian ini, serta diharapkan penelitian juga menjadi salah satu topik tugas akhir mahasiswa S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

## 1.3 Manfaat Penelitian

1. Pengembangan IPTEK, dalam hal ini meliputi:
  - a. Diperolehnya identifikasi hubungan *health news* dan *Islamic stock return*
  - b. Diperolehnya metode pengukuran *Islamic stock return* yang lebih tepat dan akurat
2. Menunjang Pembangunan Nasional  
Permasalahan dalam penelitian ini adalah masalah riil yang dihadapi oleh masyarakat dan Pemerintah Indonesia. Oleh sebab itu dengan dilakukannya penelitian ini artinya peneliti ikut secara aktif dalam pemecahan masalah yang dihadapi oleh pemerintah. Selain itu, pelaksanaan penelitian ini menunjukkan peran aktif pemerintah Indonesia dalam hal perkembangan isu bisnis, dan kesehatan yang sedang berkembang pesat saat ini.
3. Menunjang Institusi

Penelitian ini dilaksanakan di Fakultas Ekonomi Universitas Andalas dan masyarakat Indonesia. Diharapkan penelitian ini dapat memacu jumlah penelitian pada *bidang health finance* sehingga menarik minat mahasiswa dan dosen untuk bergabung. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan dampak positif terhadap ilmu lain nya melalui kajian multi disipliner, misalnya Ilmu Kesehatan, dan ilmu Ekonomi Islam. Diharapkan juga penelitian ini menjadi *entry point* kerjasama riset antara Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, Institusi keuangan, Institusi kesehatan, dan Pemerintah Daerah Sumatera Barat.

#### **1.4 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini melibatkan sample saham-saham JII (Jakarta Islamic Index) yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini mencakup tahun 2020-2021 selama masa pandemic Covid 19. Posisi penelitian ini adalah ingin melihat lebih dekat pengaruh *health news* terhadap return saham syariah di Indonesia. Ruang lingkup dalam kajian ini meliputi proses identifikasi *health news* di Indonesia, Kemudian dampaknya positif nya terhadap prediksi *Islamic stock return*.

## **BAB 2**

### **TINJAUAN LITERATUR**

#### **2.1 Konsep *Return* Saham**

*Return* saham adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang ditanam dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio (Acheampong et al, 2014). Lebih lanjut, Alexander et al (2013) menegaskan saham adalah tingkat pengembalian berupa laba atau kerugian yang diperoleh investor pada periode tertentu. Return saham dapat berupa:

a. Dividen

Dividen merupakan laba saham yang diterima investor dalam bentuk uang tunai, saham, dan properti.

b. Capital gain

Capital gain adalah selisih antara harga pembelian dengan harga jual saham.

*Return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Samsul (2006) *return* saham dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu faktor makro ekonomi yang mencakup tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Faktor non ekonomi yang meliputi pandemi global, peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan lainnya. Sedangkan faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

#### **2.2 Teori Efisiensi Pasar**

Teori efisiensi pasar merupakan teori yang menjabarkan tentang harga saham yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut. Dasar teori efisiensi pasar yaitu pasar akan memberikan respon terhadap informasi yang diumumkan secara terbuka kepada publik dan diduga mempunyai hal-hal *urgent* dan berpeluang memicu perubahan nilai asset (Tandelilin, 2017).

Teori tersebut menguraikan bahwa apabila harga saham yang tercatat di pasar secara cepat dan memadai mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, maka pasar dikatakan efektif. Oleh karena itu, konsep efisiensi pasar menggambarkan korelasi antara harga saham dan informasi,

respon pasar terhadap informasi tersebut, dan tingkat pengaruh informasi tersebut terhadap perubahan harga baru. Jogyanto (2015) menegaskan bentuk-bentuk efisiensi pasar yaitu:

a. Efisiensi pasar dari sudut informasi (*informationally efficient market*)

1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikategorikan sebagai efisien dalam bentuk lemah jika harga yang tertera dalam saham secara penuh mencerminkan informasi masa lampau.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikategorikan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga yang tertera dalam saham secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten.

3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga yang tertera dalam saham secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) seluruh informasi yang bersifat personal, dan juga informasi lainnya yang dipublikasikan dan masa lampau. Jadi efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi harga atau nilai dari sekuritas mencerminkan semua informasi dan informasi tersebut dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus.

b. Efisiensi pasar dari sudut keputusan (*decisionally efficient market*)

1) Pasar dikatakan efisien secara keputusan ditinjau dari kapabilitas pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan semua informasi yang ada.

2) Pasar dikatakan efisien jika ada ketersediaan informasi dan efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan.

### **2.3 Teori Signaling**

Brigham dan Houston (2015) mengungkapkan bahwa teori sinyal menggambarkan bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang dapat menjadi untuk investor dalam menilai prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa investor mampu membedakan antara perusahaan yang mempunyai *high value* dengan perusahaan yang mempunyai *low value*.

Sehubungan dengan teori signaling, pandemi COVID-19 di Indonesia dianggap sebagai sinyal yang menyediakan informasi baru bagi pasar. Pada dasarnya, pengumuman terkait

pandemi covid-19 mengirimkan sinyal kepada investor sehingga menyebabkan perubahan volume perdagangan. Teori signaling mengindikasikan bahwa beberapa *event* dapat menunjukkan reaksi terhadap informasi pasar. Teori signaling juga menyediakan sinyal ke pasar dengan maksud untuk menarik perhatian investor. Saat pengumuman dilakukan maka investor diharapkan mampu menyeleksi mana berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*) (Wolk & Tearney, 2017).

#### **2.4 Islamic Stock Return**

Saham syariah atau Islamic stock adalah produk investasi halal berupa saham yang tidak menentang prinsip pasar modal syariah. Saham ini telah diatur dalam undang-undang dan peraturan OJK sehingga aman dan mudah untuk dilakukan. Sistem saham syariah adalah digolongkan pada aktifitas syirkah yaitu penyertaan modal dengan hak bagi hasil keuntungan. Hal ini menjadi dasar produk investasi ini tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Berikutnya, saham syariah menjadi bukti penyertaan modal dari investor kepada perusahaan, kemudian investor akan mendapatkan bagi hasil laba berupa dividen.

Studi yang dilakukan oleh Dewandaru (2015), Pranata dan Nurzanah (2016), Mwamba et al. (2017), Rizvi dan Arshad (2017), Abu-Alkheil dkk. (2020) dan Yildiz (2020) membuktikan bahwa saham syariah menghadapi risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan saham konvensional. Selain itu, perusahaan syariah biasanya memiliki leverage yang rendah dengan eksposur yang lebih sedikit ke pasar kredit dan dengan lebih sedikit kelonggaran. Faktanya, indeks syariah biasanya terdiri dari saham-saham dengan dukungan aset tinggi dan berorientasi pada pertumbuhan dan saham-saham berkapitalisasi kecil. Temuan ini bertentangan dengan hasil Albaity dan Ahmad (2008), Hayat dan Kraeussl (2011) dan Charles et al. (2015) yang mengklaim bahwa saham syariah lebih berisiko dibandingkan dengan saham konvensional karena kurang terdiversifikasi.

#### **2.5 Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu terkait dengan topik health news dan Islamic stock return dapat dirangkum dalam tabel berikut ini:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian	Perbedaan dengan penelitian terdahulu
1	Abdullah M. Al-Awadhi, Khaled Alsaifia, Ahmad Al-Awadhib, Salah Alhammadi (2020)	<i>Death and contagious infectious diseases : Impact of the COVID-19 virus on stock market returns</i>	Penelitian menggunakan teknik regresi datapanel	Ditemukan bahwa tingkat perkembangan covid-19 berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>return</i> saham	Perbedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode 10 januari 2020 sampai 13 maret 2020 dan sampelnya diambil dari Shanghai, China. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021
2	Badar Nadeem Ashraf (2020)	Stock markets reaction to COVID-19: <i>Cases or fatalities?</i>	Penelitian ini menggunakan teknik analisis datapanel	Ditemukan bahwa tingkat perkembangan covid-19 berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham dan Log GDP berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Perbedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode 22 januari 2020 sampai 17 maret 2020 dan sampelnya diambil dari 64 negara. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021
3	Orhan Erdem (2020)	Freedom and stock market performance during Covid-19 outbreak	Penelitian ini menggunakan teknik regresi datapanel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah kasus yang dikonfirmasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Perbedaan terletak pada waktu penelitian yaitu periode Januari sampai April 2020 dengan sampel data dari 75 negara. Sedangkan penelitian ini periode 2 maret 2020 sampai 13 juni 2021 dengan sampel data di Indonesia.

	Niall O'Donnell, Darren Shannon, Barry Sheehan (2021)	Immune or at-risk? Stock markets and the significance of the COVID-19 pandemic	Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier	Pada penelitian ini kasus covid-19 dan <i>volatility</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Variabel <i>oil price</i> , <i>gold price</i> , dan <i>trading volume</i> berpengaruh positif terhadap return saham	Perbedaan penelitian terdapat pada waktu penelitian yaitu periode 31 Desember 2019 sampai 10 juni 2020 dengan data sampel diambil dari 6 negara. Perbedaan variabel independen LIBOR-OIS dan TED Spread. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021.
	Ar Nadeem Ashraf (2020a)	Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International Evidence from financial markets	Penelitian ini menggunakan teknik regresi pooled panel <i>ordinary least square</i> (OLS)	Pada penelitian ini ditemukan tingkat perkembangan covid-19 berpengaruh negatif terhadap <i>returnsaham</i> . Variabel <i>Log GDP</i> menunjukkan pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dalam penelitian ini.	Perbedaan penelitian terdapat pada waktu penelitian yaitu periode 22 januari sampai 17 april 2020 dengan data sampel diambil dari 77 negara. Perbedaan variabel independen <i>government intervention</i> . Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021

	f Bahrini dan Assaf Filfilan (2020)	act of the novel coronavirus on stock market returns: evidence from C countries	elitian ini menggunakan metode regresi data panel	am penelitian ini diketahui bahwa tingkat kasus covid-19 dan volatility berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham dan variabel oil price berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.	bedaan penelitian terdapat pada waktu yaitu periode 1 April 2020 – 26 juni 2020. Sedangkan pada penelitian ini periode penelitian mulai dari 2 maret 2020 sampai 13 januari 2021.
	lly Singhala, Sangita Choudhary, Pratap Chandra Biswal (2019)	urn and volatility linkages among International crude oil price, gold e, exchange rate and stock markets: Evidence from Mexico	ode yang digunakan pada penelitian ini ARDL bound approach	il penelitian menunjukkan bahwa <i>gold price</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan <i>oil price</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham	bedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode januari 2006 sampai april 2018 dan sampelnya diambil dari Mexico. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021
	Ullah Khan dan Faisal Rizwan (2008)	ding Volume and Stock Returns: Evidence from Pakistan's Stock Market	a penelitian ini digunakan metode analisis regresi dan Generalized Autoregressive Conditional eroskedasticity (GARCH)	il penelitian ini menunjukkan bahwa Trading volume berpengaruh positif signifikan terhadap return saham	bedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode 1 januari 2001 sampai 23 may 2007 dan sampelnya diambil dari Pakistan. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret

					2020 sampai 13 Januari 2021 dan variabel yang digunakan lebih banyak.
	em Al Samman and Mohamed Khaled Al-Jafari (2015)	ding Volume and Stock Returns Volatility: Evidence from Industrial Firms of Oman	elitian ini menggunakan metode estimasi VAR model	am penelitian ini dapat diketahui bahwa trading volume memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham	bedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode januari 2009 sampai desember 2013 dan sampelnya diambil dari Oman. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel di Indonesia dan periode 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021
	Nofiatin (2011)	engaruh Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011	am penelitian ini menggunakan metode uji kointegrasi dan impulse response function	i hasil penelitian tersebut dikatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif dengan <i>return</i> saham	bedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode januari 2005 sampai desember 2011. Sedangkan penelitian ini periodenya 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021. Dan ada perbedaan pada beberapa variabel yang digunakan.
	va Siskawati (2019)	engaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017	elitian ini menggunakan metode regresi linier berganda	a penelitian ini didapatkan hasil nilai tukar berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham secara signifikan.	bedaan terdapat pada waktu penelitian yaitu periode tahun 2017. Sedangkan penelitian ini periodenya 2 maret 2020 sampai 13 Januari 2021. Dan ada perbedaan pada beberapa variabel yang digunakan.

## 2.5 Peran *Health News* Dalam Memprediksi *Islamic Stock Return*

### 2.5.1 Pengaruh Tingkat perkembangan kasus covid 19 terhadap *Islamic Stock Return*

Jumlah kasus covid-19 terus bertambah setiap harinya. Hal ini dapat dilihat dari website resmi Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid-19. Jumlah perkembangan kasus diupdate setiap hari oleh gugus tugas. Dalam beberapa bulan terakhir yang terkonfirmasi positif semakin banyak. Berikut grafik perkembangan kasus Covid-19 Di Indonesia per hari selama tahun 2021.



Sumber : Website Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid-19

Penelitian yang dilakukan oleh Salisu et al (2020) mengungkapkan bahwa negara-negara yang paling parah terkena COVID-19 baik dalam hal kasus yang dilaporkan mengalami penurunan return saham dengan mencatat pengembalian saham negatif selama periode ini seperti Australia dan Netherlands. Tingkat return saham yang negatif di Australia diperparah oleh negara tersebut telah mengalami krisis ekonomi sejak sebelum pengumuman COVID-19 dengan insiden kebakaran hutan yang mengganggu kegiatan ekonomi di seluruh negeri. Negara yang mayoritas penduduknya muslim juga mengalami penurunan return saham akibat lonjakan kasus covid, seperti pada Islamic index Malaysia dan Islamic index Turkey. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Diduga *cases number of Covid 19* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Islamic stock return***

### 2.5.2 Pengaruh Covid 19 Death rate terhadap *Islamic Stock Return*

Jumlah pasien meninggal per hari berdasarkan data yang didapat dari website gugus tugas percepatan penanganan covid-19 naik turun. Untuk akumulasinya jumlah pasien masih

meninggal masih terus bertambah. Data dari Kementerian Kesehatan Republik Indonesia menunjukkan sudah 155.288 orang yang meninggal akibat pandemi Covid 19

<sup>4</sup> Salisu et al (2020) menyatakan bahwa negara Amerika Serikat dan Italia merupakan Negara yang paling terpuuk dengan kasus dan kematian tertinggi yang mengakibatkan tingkat return saham menjadi negatif. Selama periode 2020, Amerika Serikat mencatat 10.781 orang meninggal karna pandemic Covid 19, dan Italy mencatat 6820 orang meninggal (Salisu et al, 2020). Analisis menunjukkan bahwa ketika pencarian berita terkait kesehatan meningkat, tingkat pengembalian saham menurun di semua negara yang dipertimbangkan. Di sisi lain, ketika pencarian berita kesehatan menurun, return saham di negara-negara tersebut berada di atas rata-ratanya. Negara muslim seperti Turkey juga tidak terlepas dari kasus kematian namun relative lebih rendah, yaitu sekitar 136 *death cases*. Namun peningkatan jumlah kematian di Negara muslim seperti Turkey juga menyebabkan Islamic stock return menurun.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2: Diduga *Death rate of Covid 19* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Islamic stock return**

### **2.5. 3 Pengaruh *Stringency Index* terhadap *Islamic Stock Return***

Containment and Health Index datanya berasal dari sembilan indikator stringency index dan ditambah dengan 4 indikator lainnya yaitu kebijakan pengujian, pelacakan kontak, penutup wajah, dan kebijakan vaksin. Skala dihitung dengan nilai dari 0 hingga 100 (Hale, et al, 2020). Sementara itu, Stringency Index adalah indeks yang diukur berdasarkan gabungan dari sembilan indikator respon pemerintah termasuk penutupan sekolah, penutupan tempat kerja, dan larangan perjalanan, yang dihitung ulang dengan nilai dari 0 hingga 100. Nilai 0 berarti tidak ada respon dari pemerintah dan nilai 100 menunjukkan respon pemerintah yang paling ketat terhadap covid- 19 (Hale, et al, 2020).

Dari penelitian yang dilakukan oleh Ashraf, Badar Nadeem (2020) yang membahas“Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International evidence from financial markets” pada beberapa Negara didunia dapat disimpulkan bahwa *containment and health index* mempunyai dampak positif terhadap return saham, termasuk return saham syariah. Berdasarkan hasil penelitian di atas dapat dimunculkan hipotesis yaitu :

---

<https://infeksiemerging.kemkes.go.id/dashboard/covid-19>

**H3 : Diduga *Stringency index* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Islamic stock return**

#### **2.5. 4 Pengaruh *Volatility* terhadap *Islamic Stock Return***

Volatilitas saham yang tinggi akan memicu dispersi nilai saham yang besar. Ini membuat nilai saham berubah dengan cepat dalam waktu singkat. Sedangkan jika suatu saham memiliki volatilitas yang lebih rendah, berarti nilai saham tersebut cenderung lebih stabil. Volatilitas bisa tidak menguntungkan bagi beberapa investor karena kehilangan kesempatan untuk mendapatkan lebih banyak *return*. Namun, bagi sebagian investor, saham dengan volatilitas tinggi dapat memberikan laba lebih besar, karena kemungkinan memperoleh lebih banyak *capital gain* lebih tinggi. Investor juga harus menghadapi risiko yang lebih tinggi karena ketidakpastian nilai saham yang lebih besar. Bahkan, investor hanya akan mengambil risiko itu jika ada peluang besar untuk mendapatkan laba lebih banyak (Handayani et al., 2018). Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat dimunculkan hipotesis yaitu :

**H4 : Diduga *volatility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Islamic stock return***

#### **2.5. 5 Pengaruh *trading volume* terhadap *Islamic Stock Return***

Studi sebelumnya fokus kepada *trading volume* sebagai penentu pergerakan harga saham (Kymaz dan Girard, 2009) Data perdagangan mewakili struktur informasi dasar saham. Jika pasar saham didominasi oleh kabar baik, maka diharapkan lebih banyak investor yang membeli saham. Hal ini pada akhirnya mendorong permintaan yang lebih tinggi dan, dengan demikian, harga saham naik. Sebaliknya, jika pasar saham didominasi oleh berita buruk, maka investor diharapkan lebih banyak menjual saham. Hal ini pada akhirnya memicu permintaan yang lebih rendah dan, dengan demikian, harga saham turun. Rompotis (2009) mengungkapkan bahwa volume dan biaya serta risiko memiliki hubungan positif dengan harga premium dan aktivitas perdagangan. Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat dimunculkan hipotesis yaitu :

**H5 : Diduga *trading volume* berpengaruh positif signifikan terhadap *Islamic stock return***

#### **2.5. 6 Pengaruh *gold price* terhadap *Islamic Stock Return***

*Supply* dan *demand* emas dalam produksi global digunakan sebagai indikator dalam menetapkan harga emas. Pandangan ekonomi klasik mengungkapkan bahwa emas adalah sebagai tempat berlindung yang aman. Artinya, membeli emas dianggap sebagai investasi berisiko rendah. Sebagian besar bank sentral di seluruh dunia mencadangkan emas untuk

membayar utang, menjamin uang kertas yang dicetak, dan mempertahankan nilai tukar. Studi yang dilakukan oleh Gaur dan Bansal (2010) menyebutkan bahwa harga emas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Kenaikan harga emas akan mengakibatkan penurunan harga saham. Ini karena investor mengalihkan dananya untuk membeli emas karena nilainya lebih tinggi dan risikonya lebih rendah daripada saham. Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Chabachib dan Witjaksono (2011) menunjukkan bahwa harga emas memiliki informasi yang signifikan untuk memprediksi indeks saham (Patel, 2013). Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat dimunculkan hipotesis yaitu :

**H6 : Diduga *gold price* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Islamic stock return***

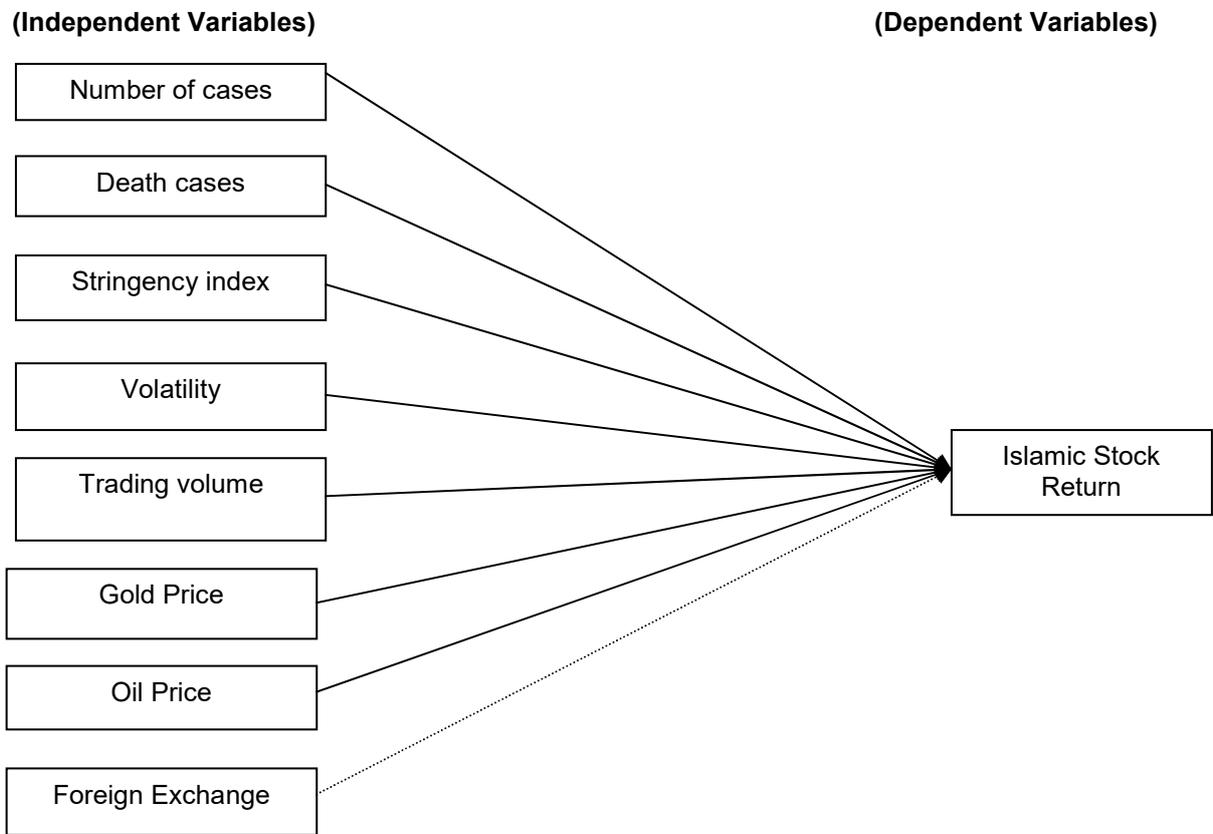
### **2.5. 7 Pengaruh *global oil price* terhadap *Islamic Stock Return***

Menurut Zhou dkk. (2018), penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa volatilitas harga minyak yang tidak stabil mempengaruhi pasar saham secara signifikan karena minyak mentah adalah produk yang disebarluaskan ke lebih banyak perusahaan secara global. Volatilitas harga minyak memungkinkan perubahan regulasi makroekonomi yang mempengaruhi pasar saham. Di sisi lain, minyak memiliki likuiditas tinggi yang dapat melindungi risiko pasar saham. Raza dkk. (2016) menyatakan bahwa harga minyak dan volatilitas harga minyak berpengaruh negatif terhadap semua pasar saham negara berkembang dalam jangka pendek dan jangka panjang. Meskipun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Luo dan Qin (2016) menyampaikan bahwa guncangan harga minyak berpengaruh positif terhadap return saham China, namun volatilitas harga minyak berpengaruh negatif terhadap pasar saham (Marwanti, 2021). Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat dimunculkan hipotesis yaitu :

**H7 : Diduga *global oil price* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Islamic stock return***

### **2.5. 8 Pengaruh *foreign exchange* terhadap *Islamic Stock Return***

Pada penelitian ini, *foreign exchange* atau nilai kurs dijadikan sebagai variable control. Studi yang dilakukan oleh Setiaji (2019) menunjukkan bahwa nilai kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham JII (*Jakarta Islamic Index*). Kemudian Mohsina and Islam (2017) menemukan bahwa nilai kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap Dow Jones Islamic India Market Index. Rana dan Akhter (2015) meneliti hubungan antara suku bunga dan nilai tukar, dan indeks saham Syariah (KMI-30) dan indeks saham konvensional (KSE-100) menggunakan data Pakistan untuk periode antara 2008 dan 2013. Nilai kurs ditemukan menjadi variabel penting untuk kedua indeks saham konvensional dan Syariah.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Berdasarkan model pemikiran di atas, dapat dilihat bahwa variabel independen terdiri dari Tingkat Perkembangan Covid-19, Tingkat Kematian Kasus Covid-19, stringency index, volatility, trading volume, gold price, oil price. Variabel kontrol adalah foreign exchange, serta variabel dependen yaitu Islamic stock return.

## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Disain Penelitian**

Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif eksplanatori, yang bertujuan untuk menguji suatu teori dengan melihat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Penelitian kuantitatif adalah pendekatan terhadap kajian empiris untuk mengumpulkan dan menampilkan data dalam bentuk numerik daripada naratif (Sugiyono, 2006). Penelitian Eksplanatori merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau menolak teori dan hipotesis hasil penelitian yang sudah ada (Sugiyono, 2006).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2012). Menurut Tjiptono (2001), Populasi menggambarkan pada sekumpulan orang atau obyek yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal dan membentuk masalah pokok dalam suatu riset khusus. Penelitian ini menggunakan populasi semua saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode Desember 2019-Desember 2021. Sedangkan untuk teknik pengambilan sampel menggunakan sensus sampling karna menjadikan semua anggota populasi sebagai sampel untuk mendapatkan data yang mendekati normal. Saham-saham JII terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia). Pemilihan sampel saham JII mengikuti kriteria sebagai berikut:

- a. Sudah terdaftar di BEI sejak minimal Desember 2011
- b. Masih tercatat di BEI sampai Desember 2021
- c. Memiliki harga saham harian selama periode 2 Desember 2019 - 30 Desember 2021 (tidak boleh ada yang kosong)
- d. Memiliki fluktuasi harga saham harian dan tidak termasuk kedalam kategori saham gorengan

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, saham yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel adalah 30 saham perusahaan.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini memakai data kuantitatif yang berasal dari data sekunder. Menurut Wardiyanta dalam Sugiarto (2017), data sekunder merupakan informasi yang diperoleh tidak secara langsung dari narasumber melainkan dari pihak ketiga. Dalam penelitian ini, data sekunder didapatkan dari data harga saham JII (*Jakarta Islamic Index*) yang terdaftar di website BEI (Bursa Efek Indonesia)<sup>2</sup>. Sementara itu data *health news* terkait perkembangan kasus covid 19 diperoleh dari website Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid 19<sup>3</sup>. Sedangkan data *government responses index* diperoleh dari database *Oxford COVID-19 Government Response Tracker (Ox-CGRT)*<sup>4</sup>. Selain itu sumber data skunder juga didapatkan dari buku, jurnal, dan literature yang terkait dengan topik *islamic stock return* dan *pandemic covid 19*.

### 3.4 Variabel dan Indikator Penelitian

Variabel dan indikator penelitian dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

**Table 3.1**  
**Variabel dan Indikator Penelitian**

Variable	Definition	Indikator	Scale
Dependent (Y) Stock Return	Stock return is the rate of return that investors get from investment activities (Tandelilin, 2017)	$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Ratio
Independent (X1) Number of positive cases	The increasing number of positive case every day (Alhammadi, 2020)	$\Delta case = \frac{Cases_t - Cases_{t-1}}{Cases_{t-1}}$	Ratio
Independent (X2) Number of death cases	The increasing number of death case every day (Alhammadi, 2020)	$\Delta death = \frac{Cases_t - Cases_{t-1}}{Cases_{t-1}}$	Ratio
Independent (X3) Stringency index	a composite measure based on nine scaled indicators, including eight containment and closure policy indicators (school closing, workplace closing, cancel public events, restrictions on gatherings, close public transport, stay at home requirements, restrictions on internal movement, and international travel controls) and one indicators of public information campaign (Hale et al, 2020)	every indicator is converted into a value between 0 and 100 according to the degree of response	Ratio

<sup>2</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>3</sup> <https://covid19.go.id/>

<sup>4</sup> <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/covid-19-government-response-tracker>

Independent (X4) <i>Volatility</i>	a statistical measure of the dispersion of returns for a given security or market index (Hayes, 2022)	$VIX = \frac{VIX_t - VIX_{t-1}}{VIX_{t-1}}$	Ratio
Independent (X5) Trading volume	Trading volume is the total number of shares of a security that were traded during a given period of time (Hayes, 2022)	$Volume = \ln(\text{Vol})$	
Independent (X6) Gold price	Price that is formed due to supply and demand of gold production (Suryanto, 2018)	$Gold\ Price = \frac{Gold_t - Gold_{t-1}}{Gold_{t-1}}$	Ratio
Independent (X7) Global oil price	The Global Oil Price is the spot price in the global oil market based on Brent crude, an oil price formed by combining supply and demand (Ayriq, 2018)	$Oil\ Price = \frac{Oil_t - Oil_{t-1}}{Oil_{t-1}}$	Ratio
Control variable : Foreign Exchange	The conversion between one country's currency into another currency (Hayes, 2022)	$NT = \frac{NT_t - NT_{t-1}}{NT_{t-1}}$	Ratio

### 3.6 Analisis Data

Data analisis merupakan metode yang membantu dalam mendeskripsikan fakta, mendeteksi pola, mengembangkan penjelasan dan hipotesis. Untuk kebutuhan penelitian ini, data dianalisis dengan metode kuantitatif. Sebanyak 4 *independent variable*, 2 *control variable* dan 1 *dependent variable* dianalisa dengan regresi linear berganda menggunakan *software* STATA 14.

#### a. Analisis Deskriptif Statistik

Ini merupakan metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian data sehingga memberi informasi yang berguna. Data dapat disajikan dalam bentuk tabel yang meliputi nilai mean, nilai maximum, nilai minimum, dan nilai standard deviasi dari semua variabel yang diteliti.

#### b. Uji Asumsi Klasik

##### - Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji sebaran data, apakah sudah terdistribusi normal atau belum. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi secara normal atau mendekati normal. Uji yang digunakan pada

penelitian ini adalah Kolmogorov-Smirnov dimana uji ini dilakukan dengan membandingkan *rate of return* yang diperoleh dengan taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ . Jika signifikan lebih dari 0,05 maka nilai residual akan terdistribusi normal (Ghozali,2012).

- Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Uji yang digunakan pada penelitian ini yaitu Breusch-pagan. Pada metode Breusch Pagan disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas jika nilai P value yang ditunjukkan dengan “Prob > chi<sup>2</sup>” nilainya > 0,05.

- Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antar *independent variable* dalam model regresi. Multikolinearitas berarti adanya hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi (Ajija, 2011). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance > 0,1 atau nilai VIF < 10.

- Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah dalam suatu model regresi linier berganda terdapat korelasi antara residual pada periode  $t$  dengan residual periode  $t-1$  (sebelumnya) (Wijaya, 2012). Autokorelasi sering terjadi pada observasi data runtun waktu (time series). Metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui masalah autokorelasi bisa menggunakan uji D-W (Durbin Watson). Nilai D-W dari model regresi berganda terpenuhi jika nilainya  $1,5 < dwstat < 2,5$ . Uji Durbin watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson (DW) yang nantinya akan dibandingkan

dengan dua (2) nilai Durbin Watson Tabel, yaitu Durbin Upper (DU) dan Durbin Lower DL). Dikatakan tidak terdapat autokorelasi jika nilai  $DW > DU$  dan  $(4-DW) > DU$  atau bisa dinotasikan sebagai berikut:  $(4-DW) > DU < DW$ .

### c. Regresi Linear Berganda

Regresi berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengolahan data pada regresi logistik tidak membutuhkan asumsi normalitas data dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya. Tujuan teknik analisis regresi berganda yaitu untuk mendapatkan estimasi terbaik, dimana model mampu menunjukkan hubungan antara variabel dependenden dan suatu set dari variabel independen.

Pada penelitian ini, model regresi linear berganda yang dihasilkan adalah :

$$ISR = \beta_0 + \beta_1 * Case + \beta_2 * Death + \beta_3 * SI + \beta_4 * Vol + \beta_5 * TV + \beta_6 * Gold + \beta_7 * Oil + \beta_8 * FX + e$$

Note: ISR	= Islamic Stock Return	$\beta$	= Constanta
Case	= Number of Covid cases	Gold	= Gold price
Death	= Number of Death cases	Oil	= Oil price
SI	= Stringency Index	FX	= Foreign Exchange
Vol	= Volatility	e	= error
TV	= Trading Volume		

### d. Pengujian Hipotesis

#### - Uji t parsial

Uji t dilaksanakan untuk mengamati apakah ada perbedaan signifikan rata – rata untuk dua kelompok dalam variabel penelitian (Sekaran, 2006). Uji t mengindikasikan pengaruh satu variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$  atau  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Ini berarti bahwa *independent variable* tidak berpengaruh terhadap *dependent variable*. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti bahwa *independent variable* berpengaruh terhadap *dependent variable*.

- Uji F simultan

Uji F bertujuan untuk mengidentifikasi apakah *independent variable* secara simultan atau serentak berpengaruh terhadap *dependent variable*. Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$  atau  $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Ini berarti bahwa *independent variable* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *dependent variable*. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  atau  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti bahwa *independent variable* secara simultan berpengaruh terhadap *dependent variable*.

- Uji koefisien determinasi

Pada dasarnya, uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi *dependent variable*. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan *independent variable* (variabel bebas) dalam menjelaskan variasi *dependent variable* (variabel terikat) sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti *independent variable* memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi *dependent variable*.

## BAB 4

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Disain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori. Berdasarkan penuturan Indrawan dan Yaniawati (2016) Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data bersifat angka dan data tersebut selanjutnya diolah menggunakan rumus kerja statistic dan diturunkan dari variabel yang sudah dioperasionalkan dengan skala ukur tertentu. Penelitian kuantitatif memiliki landasan filsafat positivisme yang memiliki dua kriteria yaitu kriteria eksplanatori dan preditif. Pada penelitian ini yang digunakan adalah kriteria eksplanatori. Menurut Sugiyono (2016) pada penelitian eksplanatori adalah penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang mempengaruhi hipotesis peneliti.

Penelitian ini membahas tentang pengaruh covid-19, death case, trading volume, volatility, global oil price, gold price, dan stringency index terhadap return indeks saham syariah. Variabel independan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu stringency index, tingkat perkembangan kasus covid-19, death case, trading volume, volatility, global oil price dan gold price. Variabel dependen yang digunakan yaitu return index saham dan menggunakan variabel kontrol nilai kurs.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham berdasarkan ISSI, data kasus covid-19, trading volume, volatility, global oil price, gold price, dan stringency index dari tanggal 02 Maret 2020 sampai 29 Juli 2022 sebanyak 556 observasi. Jenis data yang diolah merupakan data time series. Data penelitian ini diolah menggunakan bantuan program STATA 14. Sebelum variabel diolah, model regresi harus melewati uji asumsi klasik agar menghasilkan model regresi yang baik.

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2018: 19) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan deskripsi data dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *varians*, *sum*, *range*, *skewness* dan kurtosis. Pada penelitian ini analisis yang digunakan bertujuan untuk membandingkan nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari sampel penelitian.

**Tabel 4.1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ISSI	556	0,00079	0,00981	-0,0635	0,035816
Case	556	0,0293	0,17794	0	3,75
Death Case	556	0,0231	0,1441	0	2,8
Stringency Index	556	-0,0002	0,02882	-0,3058	0,275268
Gold price	556	0,00012	0,01054	-0,0552	0,044792
Global Oil Price	556	0,00218	0,03466	-0,244	0,210186
Trading Volume	556	0,01903	0,20429	-0,6582	1,398734
Volatility	556	-0,9312	6,447198	-37,4	64
Kurstengah	556	0,00031	0,00732	-0,0282	0,094186

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel dependen memiliki nilai minimum -0,0635 yang terjadi pada tanggal 9 Maret 2020 dan nilai maksimum 0,035816 terjadi pada tanggal 20 Maret 2020. Sedangkan nilai *mean* dari *return* saham pada penelitian ini adalah 0,00079 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,00981.

Selanjutnya untuk variabel independen, yang pertama adalah tingkat kasus covid-19 (*Case*) yang diinterpretasikan dari perkembangan tingkat kasus covid-19 yang terjadi di Indonesia selama periode penelitian. Variabel *Case* ini memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 3,75, sedangkan nilai *mean* adalah sebesar 0,0293 dan standar deviasi sebesar 0,17794. Variabel independen kedua yaitu *Volatility* yang memiliki nilai minimum sebesar -37,4 dan nilai maksimum sebesar 64, sedangkan nilai *mean* sebesar -0,9312 dan standar deviasi sebesar 6,447198.

Variabel independen yang ketiga yaitu *Trading volume* yang memiliki nilai minimum sebesar -0,655820 dan nilai maksimum sebesar 1,398734. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh yaitu 0,01903 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,20429. Variabel Independen keempat adalah *Global oil price*. Pada variabel ini didapatkan nilai minimum sebesar -0,244 dan nilai maksimum sebesar 0,210186, sedangkan nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,00218 dan standar deviasi sebesar 0,03466. Variabel Independen kelima adalah *Gold price*. Pada variabel ini didapatkan nilai minimum sebesar -0,0552 dan nilai maksimum sebesar 0,044792, sedangkan nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,00012 dan standar deviasi sebesar 0,01054. Variabel Independen keenam adalah *Stringency Index*. Pada variabel ini didapatkan nilai maksimum sebesar 0,275268 dan nilai minimum sebesar -0,3058, sedangkan nilai *mean*

yang diperoleh sebesar -0.0002 dan standar deviasi sebesar 0,02882. Variabel Independen terakhir adalah *Death Case*. Pada variabel ini didapatkan nilai maksimum sebesar 2,8 dan nilai minimum sebesar 0, sedangkan nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,0231 dan standar deviasi sebesar 0,1441.

Variabel kontrol pada penelitian ini adalah nilai kurs dimana nilai minimum nya sebesar -0,0282 dan maksimum sebesar 0,094186, sedangkan untuk nilai *mean* sebesar 0,00031 dan standar deviasi sebesar 0,00732.

### 4.3 Uji Stasioner

Suatu variable dapat dikatakan stasioner jika memiliki kecenderungan mean dan variansnya konstan sepanjang waktu atau tidak mengalami perubahan secara sistematis. Pengujian dilakukan pada tingkat kepercayaan 95% dengan membandingkan nilai t-statistic antar ADF test dengan critical value (CF) 5%. Apabila nilai  $ADF < CF$  5% atau  $p \leq 5\%$  maka data return saham bersifat stasioner. Sebaliknya, apabila nilai  $ADF > CF$  5% atau  $p \geq 5\%$  maka data return saham bersifat tidak stasioner dan perlu dilakukan differencing (Box, George E.P et al., 2016).

**Tabel 4.2**  
**Uji Stasioneritas**

	Test Statistik	1% Critical Value	5% Critical Value	10% Critical Value
Return Saham	-23,813	-3,430	-2,860	-2,570
<i>Case</i>	-15,431	-3,430	-2,860	-2,570
<i>Death Case</i>	-12,219	-3,430	-2,860	-2,570
<i>Volatility</i>	-23,276	-3,430	-2,860	-2,570
<i>Volume</i>	-29,224	-3,430	-2,860	-2,570
<i>Global Oil Price</i>	-20,024	-3,430	-2,860	-2,570
<i>Gold price</i>	-23,895	-3,430	-2,860	-2,570
Nilai Kurs	-22,174	-3,430	-2,860	-2,570
Stringency Index	-23,230	-3,430	-2,860	-2,570
MacKinnon approximate <i>p</i> -value for $Z(t) = 0,0000$				

Sumber : Hasil Pengolahan data STATA 14

Dari hasil olah data tersebut dapat dilihat jika data Return saham, Volatilitas, Trading volume, Global Oil price, Gold Price, Stringency Index dan Nilai Kurs telah stasioner karena nilai (*p*-value for  $Z(t)$ ) sebesar 0,0000 hal ini jelas dibawah nilai  $\alpha = 0,05$  dan semua nilai statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis pada  $\alpha=1\%$ ,  $\alpha=5\%$  dan  $\alpha=10\%$ . Sebagai contoh data global oil price, nilai ADF yang didapat adalah -20,024, lebih kecil dibandingkan nilai

critical value yaitu -2,860. Dengan demikian, data trading volume stasioner pada tingkat kepercayaan 95%.

#### 4.4 Analisis Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan analisis linier berganda terdapat uji asumsi klasik yang harus dilakukan agar tidak terjadi penyimpangan pada data yang dapat mempengaruhi hasil regresi. Dalam uji asumsi klasik terdapat beberapa uji seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

##### 4.4.1 Uji Normalitas

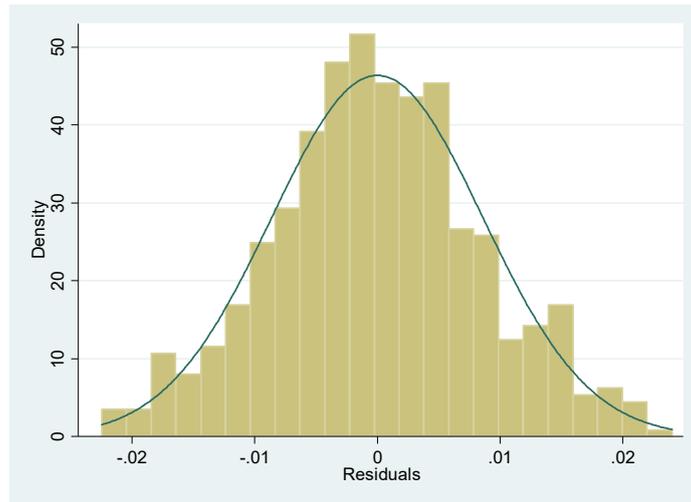
Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Normal atau tidaknya suatu data dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkannya. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

Smaller group	D	P-value
Res	0,0237	0,537
Cumulative	-0,0216	0,595
Combined K-S	0,0237	0,915

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

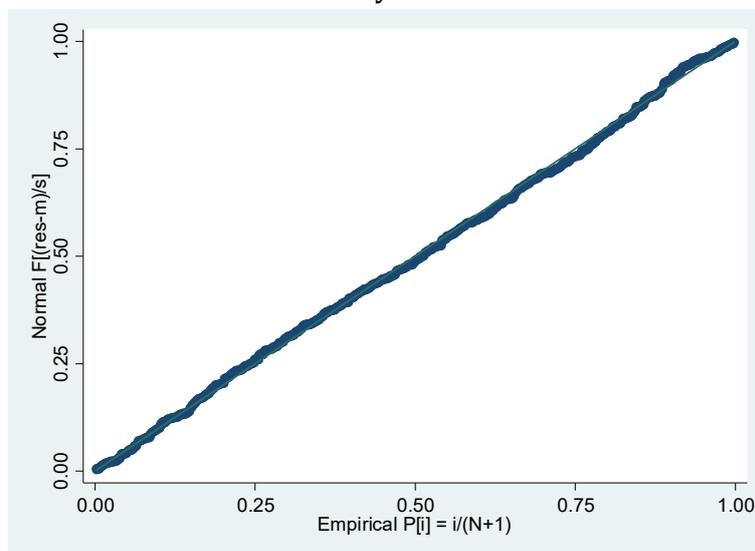
Dari hasil pengujian menggunakan kolmogorv smirnov dalam tabel diatas, nilai *P-value* sebesar 0,915 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Normalitas suatu data dapat di uji dengan cara lain yaitu menggunakan histogram. Selain menggunakan uji kolmogorv-smirnov, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan histogram. Pada histogram data yang terdistribusi normal akan menampilkan kurva yang berbentuk seperti sebuah lonceng. Histogram penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini.



**Gambar 4.1**  
**Hasil Pengujian Histogram**

Berdasarkan histogram residual diatas dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti secara normal menyebar keseluruh kurva. Sehingga dari histogram di atas dapat disimpulkan bahwa grafik histogram membentuk sebuah lonceng yang artinya data terdistribusi secara normal.

**Gambar 4.2**  
**Grafik Probbability Plot Return Saham**



**Gambar 4.2**  
**Grafik Probability Plot Return Saham**

Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil grafik probability plot juga menunjukkan hasil yang sama dengan kolmogorov smirnov yaitu hasil penelitian berdistribusi normal.

#### 4.4.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual antara variabel yang satu dengan yang lainnya. Pada penelitian ini untuk melihat ada atau tidaknya gejala heterokedastisitas menggunakan metode *Breusch Pagan*. Metode ini membandingkan nilai *probability* antar variabel dengan signifikansi besar dari 0,05, dalam artian apabila nilai *probability* besar dari 0,05 maka tidak adanya gejala heterokedastisitas.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

<i>Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity</i>	
Ho: Constant variance	
Variables: fitted values of <i>ReturnY</i>	
chi2(1)	0,04
Prob > chi2	0,8322

Sumber : Hasil pengolahan data STATA 14

Berdasarkan tabel 4.4 dari hasil pengujian Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test, nilai *probability* variabel dilambangkan dengan Prob > chi2 sebesar 0,8322 besar dari 0,05 artinya persamaan dari penelitian ini bebas dari gejala heteroskedasitas, sehingga analisis yang dilakukan terhadap variabel penelitian dapat mencerminkan keadaan sebenarnya.

#### 4.4.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji atau membuktikan apakah model regresi memiliki hubungan linear atau korelasi antar satu variabel bebas dengan satu variabel bebas. Uji multikolinieritas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Tolerance and variance inflation factor (VIF). Pada Tolerance and variance inflation faktor (VIF) yang ditunjukkan dengan nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,1. Jika persyaratan itu terpenuhi maka model pada penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	VIF	1/VIF
Case	1.20	0.836391
Global Oil Price	1.15	0.869492
Death Case	1.14	0.876985
Nilai Kurs	1.06	0.942530
Stringency Index	1.06	0.945000
Trading Volume	1.05	0.954012
Gold Price	1.04	0.958860
Volatility	1.04	0.964762
Mean VIF	1.09	

Sumber : Hasil Pengolahan data STATA 14

Berdasarkan hasil uji diatas didapatkan nilai VIF untuk variabel *Case*, *Death case*, *Stringency Index*, *Volatility*, *Trading volume*, *Global oil price*, *Gold price*, dan Nilai Kurs kurang dari 10 dengan Mean VIF sebesar 1,07 dan nilai tolerance besar dari 0,1. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi masalah multikolinieritas pada data penelitian ini.

Multikolinieritas juga dapat di uji menggunakan pearson correlation coefficients. Indikasi terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dari angka korelasi antar variabel. Jika angka korelasi melebihi angka 0,9 berarti terindikasi gejala multikolinieritas, dan sebaliknya jika angka korelasi kurang dari angka 0,9 berarti tidak terindikasi gejala multikolinieritas.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Pearson Correlation**

	<i>Return Saham</i>	<i>Case</i>	<i>Death Case</i>	<i>Stringency Index</i>	<i>Gold Price</i>	<i>Global Oil Price</i>	<i>Trading Volume</i>	<i>Volatility</i>	<i>Nilai Kurs</i>
<i>Return Saham</i>	1,0000								
<i>Case</i>	- 0,3325	1,0000							
<i>Death Case</i>	- 0,1906	0,2558	1,0000						
<i>Stringency Index</i>	- 0,0371	0,1100	0,1945	1,0000					
<i>Gold Price</i>	- 0,0491	0,0451	- 0,0768	0,0078	1,0000				
<i>Global Oil Price</i>	0,2744	- 0,3294	- 0,2059	-0,0356	0,0693	1,0000			
<i>Trading Volume</i>	0,1766	0,0611	0,0303	-0,0368	- 0,0527	- 0,0130	1,0000		
<i>Volatility</i>	- 0,0952	0,0933	0,1210	0,1310	- 0,0054	- 0,0403	- 0,0549	1,0000	
<i>Nilai Kurs</i>	0,2362	- 0,0359	- 0,0491	-0,0259	0,1364	0,0179	0,1740	-0,0628	1,0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

Berdasarkan Tabel 4.6 korelasi antara variabel dependen dan variabel independen tidak terdapat koefisien korelasi yang lebih dari 0,9. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada data penelitian ini.

#### 4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1 (periode sebelumnya) pada persamaan regresi (Ghozali, 2018).

**Tabel 4.7**  
**Uji Durbin Watson**

Durbin-Watson d-statistic (9, 556)	2,014389
------------------------------------	----------

Sumber : Hasil pengolahan data STATA 14

Dari Tabel di atas nilai *d-statistic* yang didapat yaitu 2,0143. Berdasarkan perhitungan menggunakan tabel D-W, agar data tidak terjadi autokorelasi maka nilai  $d > dU < (4-d)$ . Nilai *dU* untuk data ini sebesar 1,8820 maka  $(4-d)$  sebesar 1,9857. Dari hasil tabel 4.7 nilai *durbin watson* yang diperoleh sebesar  $2,0143 > 1,8820 < 1,9857$  yang berarti data penelitian ini bebas dari autokorelasi.

#### 4.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2012), regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mendeteksi atau mengetahui pengaruh Covid-19, *Death Case*, *Volatility*, *Trading volume*, *Global oil price*, dan *Gold price* terhadap *Return Saham* Berdasarkan Indeks Harga Saham Indonesia (IHSG) baik secara simultan maupun parsial.

Sebelum melakukan uji regresi, telah dilakukan uji asumsi klasik agar menghasilkan model regresi yang baik. Dalam penelitian ini semua variabel sudah terdistribusi normal dan tidak ada gejala autokorelasi, multikolinearitas dan gejala heterokedastisitas. Pada penelitian ini untuk melihat nilai dari analisis regresi linier dapat dilihat pada tabel :

**Tabel 4.8**  
**Analisis Regresi Linier Berganda dengan Variabel Kontrol**

Return Saham	Coef.	Std. Err.	t	P>t
Case	-0,013533	0,00217	-6,22	0,000
Death Case	-0,006487	0,00261	-2,49	0,013
Stringency Index	0,012457	0,01307	0,95	0,341
Gold price	-0,072253	0,0355	-2,04	0,042
Global Oil Price	0,052644	0,01115	4,72	0,000
Trading Volume	0,0075831	0,00187	4,06	0,000
Volatility	-5,28E-05	5,8E-05	-0,92	0,360
Kurstengah	0,2668665	0,05132	5,2	0,000
_cons	0,0009634	0,00035	2,72	0,007

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat hasil regresi linear berganda yang menghasilkan nilai koefisien masing-masing variabel independen dan besarnya nilai konstanta. Dari data diatas didapatkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return Saham} = & 0,0009 - 0,01353\text{Case} - 0,00648\text{Death case} + 0,01245\text{Stringency} \\ & \text{Index} - 0,00005\text{Volatility} + 0,00758\text{Trading volume} + \\ & 0,05264\text{Oil price} - 0,07225\text{Gold price} + 0,26686\text{Nilai Kurs} + \varepsilon \end{aligned}$$

Pada persamaan diatas, nilai konstanta sebesar 0,0009 artinya apabila variabel bernilai 0 maka *return* saham akan bernilai 0,0009. Variabel tingkat kasus covid-19 (*Case*) bernilai negatif yang artinya setiap kenaikan 1% *Case* akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar -0,013533% dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel *Death Case* memiliki nilai negatif yang artinya setiap terjadi kenaikan 1% jumlah *Death case* maka *return* saham akan menurun sebesar 0,013533%. Variabel *Stringency Index* yang meningkat artinya setiap terjadi kenaikan 1% nilai *stringency index* juga akan mengakibatkan *return* saham meningkat sebesar 0,012457. Variabel *volatility* bernilai negatif yang artinya setiap kenaikan 1% *volatility* akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar -0,00005% dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel *trading volume* bernilai positif yang artinya setiap kenaikan 1% *trading volume* akan mengalami kenaikan *return* saham sebesar 0,00758% dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel *global oil price* bernilai positif yang artinya setiap kenaikan 1% *global oil price* akan mengalami kenaikan *return* saham sebesar 0,05264% dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel *gold price* bernilai negatif yang artinya setiap kenaikan 1% *gold price* akan mengalami penurunan *return* saham sebesar -0,07225% dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel Nilai Kurs bernilai positif yang artinya setiap kenaikan 1% Nilai Kurs akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,26686% dengan asumsi variabel lain konstan.

## 4.6 Pengujian Hipotesis

### 4.6.1 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji-t)

Uji t parsial bertujuan untuk melihat signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian. Pengujian dilakukan dengan menggunakan level signifikan  $\alpha = 5\%$ . Kriteria yang harus diperhatikan dalam uji t parsial yaitu:

- a. Jika  $\alpha < 0,05$  maka  $H_a$  diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- b. Jika  $\alpha > 0,05$  maka  $H_a$  ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.9**  
**Uji-t dengan variabel control**

Return Saham	Coef.	Std. Err.	t	P>t
Case	-0,013533	0,00217	-6,22	0,000
Death Case	-0,006487	0,00261	-2,49	0,013
Stringency Index	0,012457	0,01307	0,95	0,341

Gold price	-0,072253	0,0355	-2,04	0,042
Global Oil Price	0,052644	0,01115	4,72	0,000
Trading Volume	0,0075831	0,00187	4,06	0,000
Volatility	-5,28E-05	5,8E-05	-0,92	0,360
Kurstengah	0,2668665	0,05132	5,2	0,000
cons	0,0009634	0,00035	2,72	0,007

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa variabel *Case* dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,013533 berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Variabel *Death Case* dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,006487 berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05. Variabel *Stringency Index* memiliki nilai koefisien positif 0,0053469 dan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return index saham* karena nilai uji  $t$  nya melebihi 0,05. Variabel *Volatility* dengan nilai koefisien negatif sebesar -5,28E-05 berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,360 lebih besar dari 0,05. Sedangkan variabel *Trading volume* dengan nilai koefisien positif sebesar 0,0075831 berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Variabel *Global oil price* dengan nilai koefisien positif sebesar 0,052644 berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Variabel *Gold price* dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,072253 berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05. Variabel Nilai Kurs dengan nilai koefisien positif sebesar 0,2668665 berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena nilai  $P > t$  sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05.

#### 4.6.2 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji-F)

Uji F merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah variable independen secara simultan berpengaruh terhadap variable independen. Pada penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Dengan beberapa kriteria hipotesis sebagai berikut:

- Apabila nilai simultan  $> 0,05$  maka hipotesis tidak dapat diterima. Hal ini berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Apabila nilai simultan  $< 0,05$  maka hipotesis dapat diterima. Hal ini berarti secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.10**  
**Uji-F dengan variabel kontrol**

Number of obs	556
F(8, 547)	21,7
Prob > F	0,0000
R-squared	0,2409
Adj R-squared	0,2298
Root MSE	0,00863

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

Berdasarkan tabel 4.10 dari hasil pengujian Uji F nilai Prob > F sebesar 0,0000 artinya kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel Tingkat Kasus Covid-19, *Death Case*, *Stringency Index*, *Volatility*, *Trading volume*, *Global Oil Price*, dan *Gold price* serta variabel kontrol Nilai Kurs dan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *Return Saham*.

#### 4.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada dasarnya berguna untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0 sampai 1. Artinya, apabila R<sup>2</sup> mendekati 0 berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, begitu juga sebaliknya apabila R<sup>2</sup> mendekati 1 berarti variabel independen memiliki hubungan yang sempurna terhadap variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (time series) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2012).

**Tabel 4.11**  
Uji Determinasi Adj R<sup>2</sup> dengan variabel control

Number of obs	556
F(8, 547)	21,7
Prob > F	0,0000
R-squared	0,2409
Adj R-squared	0,2298
Root MSE	0,00863

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA 14

Berdasarkan tabel 4.11 nilai *R-squared* sebesar 0,2193 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang lemah antara variabel independen dan variabel dependen, dibuktikan dengan *R-squared* ( $0 < 0,2409 < 1$ ) yang mendekati angka 0. Artinya variabel dependen (*Return Saham*) dapat dijelaskan variabel independen (*Positive Case*, *Death Case*, *Volatility*, *Trading volume*, *Global Oil Price*, dan *Gold price*) menggunakan variabel kontrol (Nilai Kurs)

sebanyak 24,09% sedangkan sisanya sebesar 75,91% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4.6.4 Hasil Pengujian Hipotesis

**Tabel 4.12**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
H1 = Tingkat perkembangan covid-19 berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Tingkat perkembangan covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham	H1 : diterima
H2 = <i>Death Case</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	<i>Death Case</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	H2 : diterima
H3 = Stringency Index berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	<i>Volatility</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham	H3 : ditolak
H4 = <i>Volatility</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	<i>Volatility</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham	H4 : ditolak
H5 = <i>Trading volume</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	<i>Trading volume</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham	H5 : diterima
H6 = <i>Global Oil Price</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	<i>Global Oil Price</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham	H6 : diterima
H7 = <i>Gold price</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	<i>Gold price</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	H7 : diterima

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Pengaruh Tingkat Kasus Covid-19 Terhadap *Return* Saham

Pengaruh *Case* dalam penelitian ini menunjukkan tingkat perkembangan covid-19 dengan data yang didapatkan dari perbandingan jumlah kasus setiap hari yang terjadi. Tingkat kasus covid-19 mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,01353 artinya setiap kenaikan satu pada *Case* maka secara relatif akan menurunkan sebesar 0,01353 terhadap *Return* Saham.

Dari hasil uji signifikansi *Case* menunjukkan nilai *P-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka *Case* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil tersebut menyebabkan hipotesis yang menyatakan tingkat kasus covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* Saham dapat diterima atau H1 diterima.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah Case, maka akan menyebabkan return saham semakin menurun, dan sebaliknya. Semakin rendah jumlah Case maka akan menyebabkan return saham meningkat. Semakin tingginya tingkat perkembangan covid-19 maka akan semakin ketat aturan pembatasan dari pemerintah. Semakin ketatnya peraturan dari pemerintah dapat menyebabkan kondisi ekonomi yang menurun. Dengan menurunnya kondisi ekonomi dapat mempengaruhi turunnya minat investor dan mempengaruhi return saham. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan dari jumlah Case pada tanggal 06 Maret 2020 jumlah case mengalami kenaikan sebesar 1,00000 dan return saham mengalami penurunan sebesar -0,02476. Penurunan return saham tersebut terjadi karena terjadi karena meningkatnya kasus covid-19 pada tanggal 6 Maret 2020 yaitu dari 2 kasus menjadi 4 kasus. Begitu pula pada tanggal 28 Januari 2021 terjadi penurunan saham sebesar -0,02124 yang diakibatkan karena terjadi peningkatan jumlah case sebesar -0,02124 yaitu sebanyak 13.695 kasus baru pada tanggal tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah M. Al-Awadhi, Khaled Alsaifia, Ahmad Al- Awadhib, Salah Alhammadi (2020), Badar Nadeem Ashraf (2020), Orhan Erdem (2020) dimana hasilnya mengatakan bahwa tingkat perkembangan covid-19 memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

#### **4.6.2 Pengaruh Tingkat Kematian Kasus Covid-19 Terhadap *Return Saham***

Tingkat kematian kasus covid-19 pada penelitian ini ditunjukkan dengan Death yang di hitung berdasarkan data yang didapatkan dari perbandingan data kematian akibat covid-19 setiap harinya. Death menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham. Dibuktikan dengan nilai dari koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,00648 artinya setiap kenaikan satu pada Death maka secara relatif akan menurunkan sebesar 0,00648 terhadap Return Saham.

Dari hasil uji signifikansi Death menunjukkan nilai P-value 0,440 lebih besar dari 0,05 maka Death memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan tingkat kematian kasus covid-19 berpengaruh negatif terhadap Return Saham dapat diterima atau H1 diterima.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan tingkat kematian kasus covid-19 berdampak negatif terhadap return saham. Hal ini dapat terjadi karena semakin tinggi angka kematian kasus

covid-19 maka akan terjadi penurunan jumlah karyawan dan tingkat ekonomi akan semakin sulit akan mobilitas masyarakat yang semakin dibatasi. Dengan begitu keadaan perusahaan semakin sulit dan berdampak buruk terhadap return saham. Akan tetapi tingkat kematian covid-19 ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Badar Nadeem Ashraf (2020), Abdullah M. Al-Awadhi, Khaled Alsaifia, Ahmad Al- Awadhib, Salah Alhammadi (2020), dan Orhan Erdem (2020) dimana hasilnya mengatakan bahwa tingkat perkembangan covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham. Dalam penelitian ini tingkat kematian kasus covid-19 tidak berpengaruh secara signifikan berbeda dari penelitian sebelumnya dimana tingkat kematian kasus covid-19 berpengaruh signifikan terhadap return saham.

#### **4.6.3 Pengaruh *Stringency Index* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *stringency index* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar 0,01245 artinya setiap kenaikan satu pada *volatility* maka secara relatif akan meningkatkan sebesar 0,01245 terhadap *Return Saham*. Nilai uji signifikansi menunjukkan *P-value* 0,341 lebih besar dari 0,05 maka *stringency index* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan *stringency index* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* ditolak.

Dari data tersebut dapat diketahui bahwa semakin tinggi *stringency index*, maka akan menyebabkan return saham semakin meningkat, dan sebaliknya. Semakin rendah nilai *stringency index*, maka akan menyebabkan return saham menurun. Alasan *stringency index* tidak berpengaruh terhadap return saham dapat dikarenakan karena sejak tahun awal tahun 2022 pemerintah telah melonggarkan kebijakan yang melarang orang-orang untuk berpergian dan berkegiatan di luar rumah, sehingga perekonomian dapat berjalan dan berdampak pada return saham yang tidak lagi terpengaruh oleh *stringency index*. Kelonggaran aturan atau kebijakan tersebut terlihat pada menurunnya nilai *stringency index* mulai bulan Maret 2022.

Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Haochang Yang dan Peidong Deng (2021) yang meneliti “The Impact of COVID-19 and Government Intervention on Stock Markets of

OECD Countries” menyatakan bahwa *stringency index* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.6.4 Pengaruh *Volatility* Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *volatility* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,00005 artinya setiap kenaikan satu pada *volatility* maka secara relatif akan menurunkan sebesar -0,00005 terhadap *Return* Saham. Nilai uji signifikansi menunjukkan *P-value* 0,360 lebih besar dari 0,05 maka *volatility* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan *volatility* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham ditolak.

Dari data tersebut dapat diketahui bahwa semakin tinggi *Volatility*, maka akan menyebabkan return saham semakin meningkat, dan sebaliknya. Semakin rendah nilai *Volatility*, maka akan menyebabkan return saham mengalami penurunan. Ini terjadi karena banyak investor yang menarik investasinya dan beralih ke asset safe heaven untuk menghindari kerugian pada saat awal terjadi pandemi. Sedang pada saat situasi mulai membaik investor kembali menginvestasikan modalnya ke pasar modal. Sehingga *volatility* tidak terlalu berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Niall O’Donnell, Darren Shannon, Barry Sheehan (2021) dan Raéf Bahrini dan Assaf Filfilan (2020) yang menyatakan bahwa *volatility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.6.5 Pengaruh *Trading volume* Terhadap *Return* Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *trading volume* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,00758 artinya setiap kenaikan satu pada *trading volume* maka secara relatif akan mengalami kenaikan sebesar 0,00758 terhadap *Return* Saham.

Dari hasil uji signifikansi menunjukkan nilai *P-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka *trading volume* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini menyebabkan

hipotesis yang menyatakan *trading volume* berpengaruh positif terhadap *Return Saham H3* diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Trading Volume*, maka akan menyebabkan return saham semakin meningkat, dan sebaliknya. Semakin rendah nilai *Trading Volume*, maka akan menyebabkan return saham menurun. Ini menyiratkan bahwa trading volume terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar saham Indonesia pada periode wabah Covid-19. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan pada tanggal 16 Maret 2020 memiliki nilai trading volume sebesar -0,330985 dan return saham mengalami penurunan sebesar -0,047043. Penurunan trading volume ini terjadi karena kasus covid-19 yang masih meningkat pada saat itu dengan pesat sehingga masih banyak investor yang menarik investasinya sehingga terjadi penurunan return saham. Penurunan ini juga disebabkan karena banyak perusahaan yang harus berhenti beroperasi karena peningkatan kasus sehingga banyak perusahaan yang mengalami kerugian, bahkan sampai bangkrut dan mengakibatkan perekonomian merosot dan menjadi ketakutan bagi para investor dalam berinvestasi pada situasi saat itu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hazem Al Samman & Mohamed Khaled Al-Jafari (2015) dan Safi Ullah Khan & Faisal Rizwan (2008) yang menyatakan bahwa *volatility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.6.6 Pengaruh *Global Oil Price* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan data yang telah diolah menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,052644 artinya setiap kenaikan satu pada *Global Oil Price* maka secara relatif akan mengalami kenaikan sebesar 0,052644 terhadap *Return Saham*. Dari hasil uji signifikansi menunjukkan nilai *P-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka *Global oil price* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan *Global oil price* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* diterima.

Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Global Oil Price*, maka akan menyebabkan return saham semakin meningkat, dan sebaliknya. Semakin rendah nilai *Global Oil Price*, maka akan menyebabkan return saham menurun. Hal ini dapat dibuktikan pada tanggal 23 April 2020 memiliki nilai global oil price sebesar 0,047128 dan return saham sebesar

0,010792. Menurut penelitian Kilian dan Park (2009) membahas hubungan ini. Mereka menyatakan bahwa ketahanan pasar saham dengan adanya kenaikan harga minyak dapat dijelaskan oleh permintaan global yang kuat untuk komoditas industri, yang secara lebih luas dapat mewakili peningkatan kegiatan ekonomi. Dengan demikian, indikasi peningkatan aktivitas ekonomi selama COVID-19 menjadi indikator positif bagi pasar keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Shelly Singhala, Sangita Choudhary, Pratap Chandra Biswal (2019) dan Syantia Olivia Nellawati dan Yuyun Isbanah (2019) yang menyatakan bahwa *Global oil price* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.6.7 Pengaruh *Gold price* Terhadap *Return* Saham**

Variabel *Gold price* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,07225 artinya setiap kenaikan satu pada *Gold price* maka secara relatif akan mengalami penurunan sebesar 0,07225 terhadap *Return* Saham. Dari hasil uji signifikansi menunjukkan nilai *P-value* 0,042 lebih kecil dari 0,05 maka *gold price* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Sehingga menyebabkan hipotesis yang menyatakan *gold price* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Gold Price*, maka akan menyebabkan return saham semakin menurun, dan sebaliknya. Semakin rendah nilai *Gold Price*, maka akan menyebabkan return saham meningkat. Menurut Niall O'Donnell, Darren Shannon, Barry Sheehan (2021), dalam kondisi pasar yang bergejolak, emas digambarkan sebagai aset safe-haven. Setelah guncangan ekstrem, efek safe-haven dapat bertahan hingga 15 hari kerja. Jika harga emas berpengaruh negatif, ini mungkin menunjukkan bahwa harga pasar saham tertekan karena investor meninggalkan investasi ekuitas dan beralih ke aset safe-haven. Karena kasus covid-19 yang terus meningkat. Maka *gold price* sebagai investasi safe-heaven sangat berpengaruh pada investor dalam menentukan keputusan investasi sehingga terjadi peningkatan harga emas return saham berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shelly Singhala, Sangita Choudhary, Pratap Chandra Biswal (2019) dan Niall O'Donnell, Darren Shannon, Barry Sheehan (2021) yang menyatakan bahwa *Gold price* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

## **BAB 5**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Covid-19 Dan Intervensi Pemerintah Terhadap Return Saham Berdasarkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sampel dalam penelitian ini sebanyak 556 observasi mulai dari tanggal 2 maret 2020 sampai 29 Juli 2022. Untuk menguji variabel dalam penelitian ini, penulis menggunakan variabel control Nilai Kurs. Dari hasil penelitian yang dilakukan, peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut :

Uji regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel jumlah kasus covid-19, death case, trading volume, gold price, global oil price berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah, Sedangkan variabel stringency index dan volatility tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Secara simultan Case, Death, stringency index, volatility, trading volume, gold price, dan global oil price secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. Ketika dimasukkan variabel kontrol kedalam formulasi regresi seperti Nilai Kurs menunjukkan bahwa variabel nilai kurs berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

Selain itu dapat dilihat dari uji R<sup>2</sup> menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang lemah antara variabel independen dan variabel dependen, baik menggunakan variabel kontrol maupun tidak menggunakan variabel kontrol. Hal ini dibuktikan dengan R<sup>2</sup> yang mendekati angka 0.

#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian dan diharapkan dapat diperbaiki oleh peneliti selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Periode waktu yang relatif singkat, mulai Maret 2020 sampai Juli 2022
- 2) Sampel penelitian ini terbatas karena sampel yang diambil hanya dari Negara Indonesia

#### **5.3 Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka penulis memberikan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan sebagai berikut :

- 1) Untuk penelitian selanjutnya, agar dapat memperpanjang periode data yang digunakan dalam penelitian.
- 2) Penelitian berikutnya dapat melihat variabel lainnya yang lebih berpengaruh terhadap return saham syariah dan memperbanyak sampel penelitian agar dapat mewakili keadaan yang sebenarnya.
- 3) Penelitian yang selanjutnya diharapkan untuk menambah data dari negara lain dan dalam jumlah data yang diambil untuk mendeteksi pengaruhnya terhadap return saham.

#### **5.4 Implikasi Penelitian**

- 1) Implikasi Teoritis

Penelitian ini menambah bukti empiris bahwa adanya Pengaruh Covid-19 Dan Intervensi Pemerintah Terhadap Return Saham Berdasarkan Indeks Harga Saham Syariah di Indonesia (ISSI).

- 2) Implikasi Manajerial

Pihak perusahaan diharapkan dapat memperhatikan kondisi eksternal pasar dari segala segi baik dari segi ekonomi ataupun kondisi eksternal perusahaan selain pengaruh dari ekonomi agar dapat bertahan dalam kondisi apapun dan dapat menanggulangi segala kondisi yang terjadi.

- 3) Implikasi Investor

Dalam mengambil keputusan berinvestasi investor dapat mempertimbangkan faktor eksternal perusahaan seperti keadaan pandemi yang terjadi saat ini serta keadaan sosial dan ekonomi agar dapat mengoptimalkan return dan meminimalkan risiko yang mungkin terjadi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afees A. Salisu, Xuan Vinh Vo, Predicting stock returns in the presence of COVID-19 pandemic: The role of health news, *International Review of Financial Analysis*, Volume 71, 2020, ISSN 1057-5219, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101546>.
- Bank. M, Larch M, Peter G., Google search volume and its influence on liquidity and returns of German stocks, *Financial Markets and Portfolio Management*, 25 (3) (2011), pp. 239-264
- Birz G, Lott J.R., The effect of macroeconomic news on stock returns: New evidence from newspaper coverage *Journal of Banking & Finance*, 35 (2011), pp. 2791-2800
- Grable, J.E., and Joo, S-H. 1999. Factors related to risk tolerance: a further examination. *Consumer Interests Annual*, 45, 53-58  
Grable, J. 2000. Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. *Journal of Business and Psychology*. 14. 625-630
- Gandeng Start-Up, Kemenkes luncurkan layanan edukasi corona, <https://rmco.id/baca-berita/ekonomi-bisnis/30980/gandeng-startup-kemenkes-luncurkan-layanan-edukasi-corona>, diakses 12 Mei 2020
- Grimley, N., (May 6, 2022), Covid: Jumlah kematian tak langsung, Indonesia tertinggi ketiga, di bawah India dan Rusia, menurut WHO, accessed from <https://www.bbc.com/indonesia/dunia-61338083>
- Indonesia bersandar pada startup teknologi kesehatan untuk atasi lonjakan virus, <https://id.berita.yahoo.com/indonesia-bersandar-pada-startup-teknologi-154441465.html>, diakses 12 Mei 2020
- Kim N, Lučivjanská K, Molnár P, Villa R., Google searches and stock market activity: Evidence from Norway, *Finance Research Letters*, 28 (2019), pp. 208-220
- Meyer, Melanie. (2016). Is Financial Literacy a Determinant of Health?. *The patient*. 10. 10.1007/s40271-016-0205-9.
- P.K. Narayan P. K., Bannigidadmath K., Does financial news predict stock returns? New evidence from Islamic and non-Islamic stocks, *Pacific-Basin Finance Journal*, 42 (2017), pp. 24-45
- Sekaran, Uma 2009. *Research Methods for Business*. 5th Edition. Wiley.
- Sheth, Arnav & Shepp, Larry & Palmon, Oded. (2011). Risk-Taking, Financial Distress and Innovation. *SSRN Electronic Journal*. 2190. 10.2139/ssrn.1752372.
- Sugiono & Untung (2008), *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Tang W, Zhu L., How security prices respond to a surge in investor attention: Evidence from Google search of ADRs, *Global Finance Journal*, 33 (2017), pp. 38-50
- Takeda F, Wakao T, Google search intensity and its relationship with returns and trading volume of Japanese stocks, *Pacific-Basin Finance Journal*, 27 (2014), pp. 1-18
- van Houwelingen CT, Ettema RG, Antonietti MG, Kort HS Understanding Older People's Readiness for Receiving Telehealth: Mixed-Method Study *J Med Internet Res* 2018;20(4):e123
- Virus corona: Korban meninggal akibat Covid-19 melebihi 300.000 jiwa, AS dan Inggris tertinggi, <https://www.bbc.com/indonesia/dunia-52671341>, diakses 14 Mei 2020

## LAMPIRAN 1

a. Print Screen bukti submit artikel jurnal SINTA 2:

Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan (JEBIK), Universitas Tanjung Pura

Website: <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/JJ/author/index>

The screenshot displays the author's active submissions page on the JEBIK journal website. The page features a green header with the journal's logo and ISSN information (P-ISSN: 2087-9954, E-ISSN: 2550-0066). A navigation menu includes links for Home, About, User Home, Search, Current, Archives, Announcements, Publication Ethics, Author Guideline, Editorial Boards, and Reviewer. The main content area is titled "Active Submissions" and includes a table with one entry:

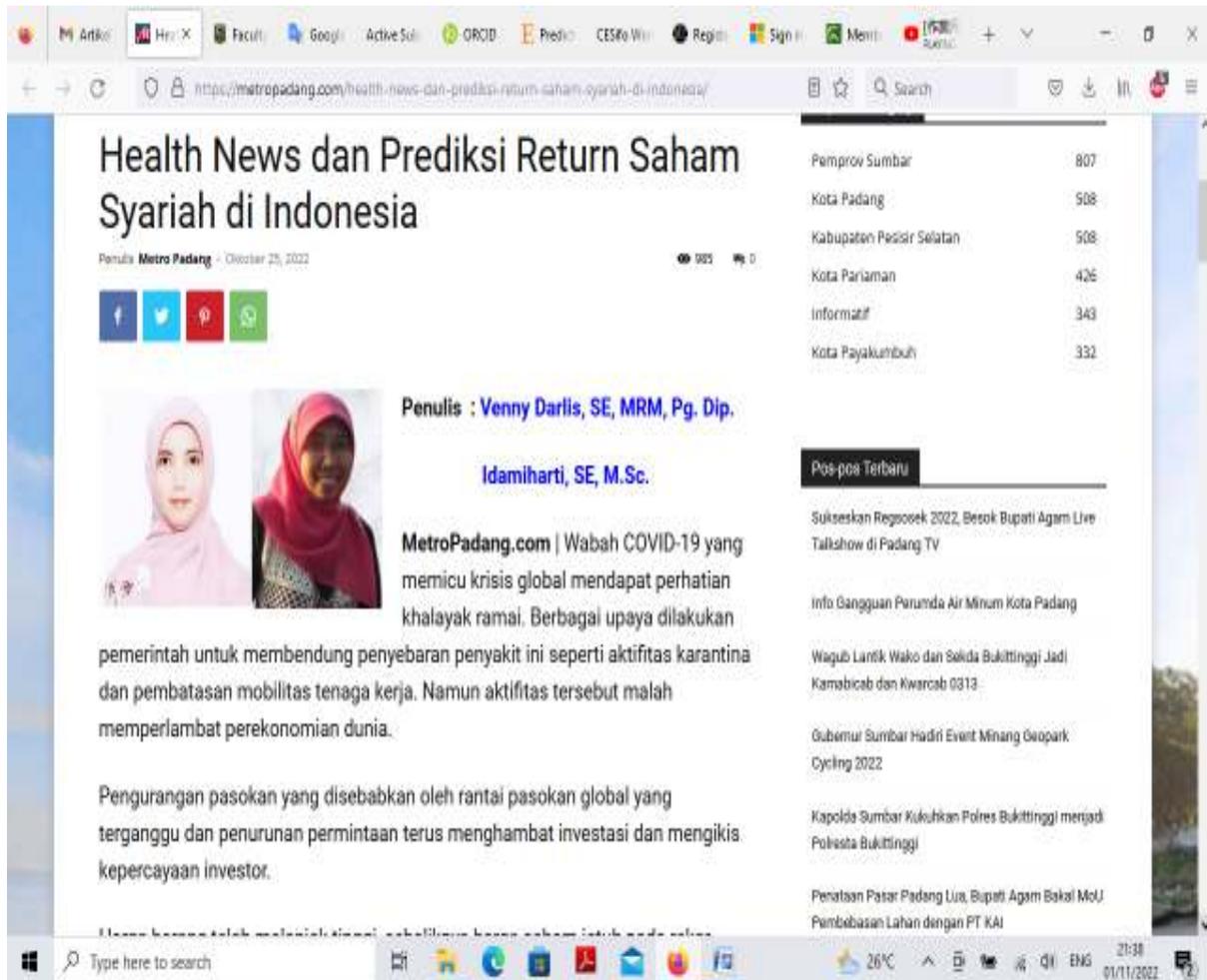
ID	HW DD SUBMIT	SEC	AUTHORS	TITLE	STATUS
59263	11-01	ART	Daris	THE ROLE OF HEALTH NEWS IN PREDICTING ISLAMIC STOCK...	Awaiting assignment

Below the table, there is a "Start a New Submission" section with a link to the submission process. A "Refbacks" section shows no current refbacks. On the right side, there is a "SERTIFIKAT" badge, ISSN information (P-ISSN: 2087-9954, E-ISSN: 2560-0066), a "Visitors" section with a flag counter showing 412,529 visitors, and an "AIMS AND SCOPE" section. The Windows taskbar at the bottom shows the date as 01/11/2022 and the time as 14:40.

b. Print Screen bukti submit artikel di media massa:

Media online Metro Padang, di terbitkan tanggal 25 Oktober 2022

Website: <https://metropadang.com/health-news-dan-prediksi-return-saham-syariah-di-indonesia/>



The screenshot shows a web browser displaying a news article on the Metro Padang website. The article title is "Health News dan Prediksi Return Saham Syariah di Indonesia". The publication date is October 25, 2022. The author is Venny Darlis, SE, MRM, Pg. Dip. The article text discusses the impact of COVID-19 on the global economy and the stock market. The article is written in Indonesian. The browser's address bar shows the URL: <https://metropadang.com/health-news-dan-prediksi-return-saham-syariah-di-indonesia/>. The browser's taskbar shows the date and time as 21:38 on 01/11/2022.

**Health News dan Prediksi Return Saham Syariah di Indonesia**

Penulis Metro Padang · Oktober 25, 2022

Penulis : **Venny Darlis, SE, MRM, Pg. Dip.**

**Idamiharti, SE, M.Sc.**

**MetroPadang.com** | Wabah COVID-19 yang memicu krisis global mendapat perhatian khalayak ramai. Berbagai upaya dilakukan pemerintah untuk membendung penyebaran penyakit ini seperti aktifitas karantina dan pembatasan mobilitas tenaga kerja. Namun aktifitas tersebut malah memperlambat perekonomian dunia.

Pengurangan pasokan yang disebabkan oleh rantai pasokan global yang terganggu dan penurunan permintaan terus menghambat investasi dan mengikis kepercayaan investor.

Pemprov Sumbar	807
Kota Padang	508
Kabupaten Pesisir Selatan	508
Kota Pariaman	426
Informatif	343
Kota Payakumbuh	332

**Pos-pos Terbaru**

- Sukseskan Regosek 2022, Besok Bupati Agam Live Talkshow di Padang TV
- Info Gangguan Perumda Air Minum Kota Padang
- Wagub Lanik Wako dan Sekda Bukittinggi Jadi Kamabiacab dan Kwarcab 0313
- Gubernur Sumbar Hadiri Event Minang Geopark Cycling 2022
- Kapolda Sumbar Kukuhkan Polres Bukittinggi menjadi Polresta Bukittinggi
- Penataan Pasar Padang Lusa, Bupati Agam Bakal MoU Pembebasan Lahan dengan PT KAI

## LAMPIRAN 2

### a. Anggaran Biaya

No.	Keterangan Pengeluaran	Kuantitas		Harga	Jumlah	
		Unit	Satuan	Per unit	Rp	%
1	<b>Honorarium Pelaksana</b>					
	Ketua Peneliti	10	Bulan	250.000	2.500.000	<b>25,02%</b>
	Anggota Peneliti I	10	Bulan	200.000	2.000.000	
	Data analyst	10	Bulan	200.000	2.000.000	
Jumlah						
2	<b>Peralatan</b>					
	Pulsa internet	10	Bulan	100.000	1.000.000	<b>21,75%</b>
	Komputer & Printer	10	Bulan	150.000	1.500.000	
	Flashdisk	1	Buah	200.000	200.000	
	Cetak Photo	10	Bulan	100.000	1.000.000	
	Pulsa HP	10	Bulan	100.000	1.000.000	
Jumlah						
3	<b>Bahan Habis Pakai</b>					
	Toner Laser Jet (hitam&warna)	1	Buah	400.000	400.000	<b>10,34%</b>
	Kertas HVS	4	Rim	50.000	200.000	
	Stationery (alat tulis)	10	Bulan	20.000	200.000	
Jumlah						
6	<b>Prtemuan/Lokakarya/ Seminar</b>					
	Biaya mencetak bahan	20	Exp	50.000	1.000.000	<b>13,34%</b>
	Biaya diskusi	10	Kali	100.000	1.000.000	
Jumlah						
7	<b>Publikasi</b>	1	Paket	1.000.000	1.000.000	<b>5,00%</b>
<b>Jumlah Semua</b>					15.000.000	<b>100%</b>

### b. Jadwal Penelitian

Penelitian ini direncanakan dilakukan selama satu tahun. Kegiatan Penelitian dimulai pertengahan tahun 2022. Adapun jadwal kegiatan penelitian pada tahun pertama adalah:

Kegiatan	Bulan ke											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Persiapan Penelitian	■											
Penentuan Objek Penelitian	■											
Penyusunan Kuesioner		■										
Pengurusan izin		■										
Observasi awal			■	■	■							
Pengumpulan Data				■	■	■						
Analisis Data & Penulisan Laporan						■	■	■				
Seminar Hasil									■			
Revisi Laporan Akhir										■	■	
Penggandaan Laporan												■

## LAMPIRAN 3

### BIODATA PENELITI

#### 1. Ketua Peneliti

#### Curriculum Vitae

##### I. Personal Identity

1. Name : Venny Darlis
2. Date of Birth : December 23, 1981
3. Sex : Female
4. Email : [vennydarlis@eb.unand.ac.id](mailto:vennydarlis@eb.unand.ac.id)  
venny1223@gmail.com
5. Phone : +6281267685900
6. Nationality : Indonesia

##### II. Formal Education

University/School	Department	Degree	Year
Maastricht School of Management, Netherlands	Financial Management	Post Graduate Diploma In Financial Management	2011
Monash University, Australia	Accounting and Finance	Master of Risk Management	2008
Andalas University	Management (International Class)	Bachelor Degree In Economics	2004

##### III. Training and workshop

Event	Vendor	Place	Year
Implementation of Fast track Program on Management Department	Ming Chi University Of Technology	Taiwan	2019
Implementation of OBE (Outcome Based Education)	University of Malaya,	Malaysia	2019
Asean University Network – Quality Assurance	AUN-QA	Jakarta, Indonesia	2016
Research Methods and Skill	Maastricht School of Management	Netherlands	2013
AA- Applied Approach	Andalas University	Padang, Indonesia	2012
Training of Trainers (Level I) for Lectures of KKD & KKDK Participatory Methods for Local Finance Management	GIZ – Germany	Bukittinggi	2011
Training of Trainers – Stock	Indonesia Stock Exchange	Padang	2010

Exchange Emitents			
PEKERTI	Andalas University	Padang, Indonesia	2009
Training of Trainers – Capacity Building	InWent – Germany	Bukittinggi	2009
How To Deal With Global Warming (Seminar)	Monash University	Melbourne – Australia	2008
Money and Capital Market	Monash University	Melbourne – Australia	2007
Introductory for Academic Purpose (IAP)	Monash University	Melbourne – Australia	2007
English for Academic Purpose (EAP)	IALF (Indonesia Australia Language Foundation)	Jakarta, Indonesia	2006
Learning Media	HEDS	Padang	2006
TOEFL Preparation Course	ITI	Padang	2005

#### IV. Award and Scholarship

Name	Position	Year
NFP (Netherland Fellowship Program)	Awardee	2011
APS (Australia Partnership Scholarship)	Awardee	2007
TPSDP – World Bank Scholarship	Awardee	2004

#### V. Practical Experience

##### A. Working experiences

Company	Position	Task	Year
Andalas University	Secretary of International Office	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administering international affairs and liaison with international organisations</li> <li>- Drafting agreements/memoranda of understanding and coordinating the cooperation with foreign universities in the framework of bilateral agreements</li> <li>- Cooperating with organisations and institutions representing and supporting the university abroad</li> </ul>	2021-present
Andalas University	Head of International Management Program	Concern with International management students and academic affairs	2012-2020
Andalas University	Academic staff (Lecturer)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Disseminating knowledge</li> <li>- Conducting research and scientific publication</li> <li>- Giving services to Community</li> </ul>	April 2006-present
Bank Pembangunan Daerah	Credit analyst	analyzing credit data and financial information of persons or companies that are applying for loans	2005

## B. Work visits

Company	Place	Year
Sabic Chemical Company	Maastricht, The Netherlands	April, 2011
Triodos Bank	Utrecht, The Netherlands	March, 2011
Limburg Government Office	Maastricht, The Netherlands	February, 2011
Price Water House Copper	Melbourne, Australia	March, 2008
Commonwealth Bank	Melbourne Australia	October, 2007

## C. Conference

<i>Year</i>	<i>Conference name</i>	<i>Paper title</i>	<i>Date and location</i>
2019	4 <sup>th</sup> ICBE (International Conference on Business and Economics,	Determinants of Digital Payment Usage on Nascent Entrepreneurs in Indonesia	Padang Indonesia, November 11
2019	1 <sup>st</sup> IC-TDC (International Conference- Tourism Development Center)	Determinants of Financial Inclusion on SMEs in West Sumatera Agro-tourism Area	Bukittinggi, October 01-02
2017	1 <sup>st</sup> ICBA (International Conference on Business and Accounting)	The Impact of Green Business Practices on SME's performance in West Sumatera, Indonesia	Padang Indonesia, October 8
2015	2 <sup>nd</sup> ICBE (International Conference on Business and Economics,	Determinants Credit Risk on Indonesia State-Owned Banks	Padang Indonesia, October 22
2011	The Maastricht School of Management Seminar	Strategic to Attract More Students to Enrol In Financial Management Courses	Maastricht, Netherlands April 10
2010	1 <sup>st</sup> ICBE (International Conference on Business and Economics,	The Application of Risk Management In Westpac Bank Australia	Bukittinggi, 10 October

## D. Publication

Darlis, V., (2021) The Effectiveness of Blended Learning: The Impact of Student's Characteristics and Digital Literacy on Student Performance. Proceeding The 3rd International Conference on Educational Development and Quality Assurance (ICED-QA 2020), <https://www.atlantispress.com/proceedings/iced-qa-20/125952062>

D Games, DK Sari, V Darlis (2019). [Entrepreneurship Education and Nascent Entrepreneurship: A Qualitative Study](http://amareview.fekon.unand.ac.id/index.php/amar/article/view/10). AMAR (Andalas Management Review), (3), 28-43  
<http://amareview.fekon.unand.ac.id/index.php/amar/article/view/10>

Idamiharti. Darlis, V., (2017) The Effect of Company Characteristics and Environmental Performance on

### E. Community Services

No.	Title	Year
1	Strategy to develop Minang traditional food	2019
2	Empowerment Economic potential on Nagari Sungai Kamuyang	2018
3	IBM Kelompok Makanan Tradisional Menunjang Pariwisata Kota Pariaman	2017

### F. Organizational Experience

No.	Position	Year
1.	Member of Quality Assurance Universitas Andalas	2015-Present
2.	Anggota ISEI (Association of Indonesia Economics)	2006-present

Padang, April 05, 2022  
Sincerely Yours



Venny Darlis

## 1. Anggota Peneliti

### A. Identitas Diri

1	Nama Lengkap (dengan gelar)	Idamiharti, SE, MSc
2	Jenis Kelamin	Perempuan
3	Jabatan Fungsional	Asisten Ahli
4	NIP/NIK/Identitas lainnya	19791216200501 2 002
5	NIDN	0014077902
6	Tempat, Tanggal Lahir	Padang, 16 Desember 1979
7	E-mail	<a href="mailto:idadamiharti@yahoo.co.id">idadamiharti@yahoo.co.id</a>
8	Nomor Telepon/HP	081363314985
9	Alamat Kantor	Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang
10	Nomor Telepon/Faks	(0751) 71088 / Faks (0751) 71089
11	Lulusan yang Telah Dihasilkan	S-1 = 8 orang
12	Nomor Telepon/Faks	-
13	Mata Kuliah yang Diampu	1. Manajemen Keuangan 1
		2. Manajemen Keuangan 2
		3. Riset Operasi
		4. Matematika Keuangan

### B. Riwayat Pendidikan

	S-1	S-2
Nama Perguruan Tinggi	Univ. Andalas, Padang	Univ. Gadjah Mada, Yogyakarta
Bidang Ilmu	Manajemen konsentrasi Keuangan	Manajemen konsentrasi Keuangan
Tahun Masuk-Lulus	1998 – 2002	2008 – 2010
Judul Skripsi/Tesis/Disertasi	Pengaruh Financial Leverage pada Risiko Sistematis Saham	Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Economic Value Added Terhadap Shareholder Value
Nama Pembimbing/Promotor	Desyetti, SE, ME	Prof. H.M. Jogiyanto, SE, MBA

**C. Pengalaman Penelitian Dalam 5 Tahun Terakhir**

No.	Tahun	Judul Penelitian	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
1	2010	Pengaruh Economic Value Added Terhadap Created Shareholder Value	Mandiri	
2	2010	Economic Value Added dan Shareholder Value	Mandiri	

**D. Pengalaman Pengabdian Kepada Masyarakat dalam 5 Tahun Terakhir**

No.	Tahun	Judul Pengabdian Kepada Masyarakat	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
1	2012	Penyuluhan tentang penyusunan laporan keuangan sederhana di lingkungan tempat tinggal	Mandiri	
2	2010	Livelihood Assessment Dampak Gempa 30 September 2009 di Sumatera Barat	Kerjasama PSBE dengan Oxfam	

**E. Publikasi Artikel Ilmiah Dalam Jurnal dalam 5 Tahun Terakhir**

No.	Judul Artikel Ilmiah	Nama Jurnal	Volume/Nomor/Tahun
1	Pengaruh Economic Value Added Terhadap Created Shareholder Value	Jurnal Akuntansi dan Manajemen Politeknik Negeri Padang	Vol. 5/ No.1/ 2010
2	Economic Value Added dan Shareholder Value	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Polibisnis	Vol. 5/ No.2/ 2013

Semua data yang saya isikan dan tercantum dalam biodata ini adalah benar dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum. Apabila di kemudian hari ternyata dijumpai ketidak-sesuaian dengan kenyataan, saya sanggup menerima sanksi.

Demikian biodata ini saya buat dengan sebenarnya untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam pengajuan Hibah Bersaing Dikti tahun anggaran 2014.

Padang, 25 April 2014  
Pengusul,



( Idamiharti, SE, MSc)