

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI SELAMA COVID-19 DI BURSA EFEK INDONESIA

Fitriaty¹⁾, Muhammad Haris Saputra²⁾, Dessy Elliyana³⁾

^{1,2,3)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi

Email: ¹⁾fitriaty@unja.ac.id ²⁾mharissaputra97@gmail.com ³⁾dessyelliana0587@unja.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi selama covid-19 di Bursa Efek Indonesia yaitu return saham, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG secara simultan dan secara parsial serta menguji perbedaan kinerja saham sebelum dan disaat pandemi covid-19 dengan membandingkan cumulative abnormal return (CAR) sebelum dan disaat pandemi covid-19. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara simultan variabel return saham, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, secara parsial return dan IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, Harga emas dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uji paired samples Test terdapat perbedaan cumulative abnormal return sebelum dan disaat pandemi covid-19.

Kata kunci: Covid-19, Emas, Suku Bunga, IHSG, Return Saham

Abstract

This study aims to analyze the factors that influence investment decisions during covid-19 on the Indonesia Stock Exchange, namely stock returns, gold prices, interest rates and the Jakarta Composite Index (JCI) simultaneously and partially and to examine differences in stock performance before and during the covid-19 pandemic by comparing cumulative abnormal return (CAR) before and during the covid-19 pandemic. The sample in this study is the food and beverage sub-sector companies. The results in this study found that simultan stock returns, gold prices, interest rates and the JCI have a significant influence on investment decisions, partially return and JCI have a positive and significant influence on investment decisions, gold prices and interest rates have a negative influence. and significant to investment decisions. Based on the paired samples test, there are differences in cumulative abnormal returns before and during the covid-19 pandemic.

Keywords: Covid-19, Gold, Interest Rates, JCI, Stock Return

1. PENDAHULUAN

Covid-19 telah menyebabkan perubahan besar dalam masyarakat dan ekonomi. Beberapa penelitian yang telah dilakukam untuk menguji pengaruh pandemi covid-19 di pasar modal, seperti pengaruh covid-19 pada likuiditas, volatilitas, atau pengembalian saham (Beckmann dan Czudaj, 2022; Dong dkk., 2021; Jin dkk., 2022; Nguyen, 2022). Namun, tidak jelas faktor mana yang memiliki pengaruh negatif secara finansial dari pandemi covid-19. Berbeda dengan krisis keuangan 2007–2009, Pandemi Covid-19 bukan berasal dari kondisi ekonomi yang tidak berfungsi atau kebijakan keuangan yang tidak hati-hati, Covid-19 dapat dikatakan kejadian yang tidak terduga. Covid-19 juga menyebabkan kekayaan investor menurun karena masalah ekonomi dan membuat investor

khawatir tentang kesehatan karena kemungkinan terinfeksi Covid-19. Hal ini menyebabkan keputusan keuangan investor terpengaruh.

Pasar modal merupakan sektor yang paling cepat dan responsif langsung di antara sistem ekonomi dan keuangan (Hsu dan Tang, 2022). Disrupsi di pasar modal telah terjadi penurunan secara historis sejak keberadaan wabah ini. Covid-19 juga mengganggu pasar saham karena di samping mempertaruhkan kesehatan manusia dan menyebabkan kematian, keseimbangan antara stabilitas ekonomi yang berkelanjutan dan menyelamatkan jutaan nyawa masyarakat merupakan tujuan utama dari pemerintah Indonesia, beberapa kebijakan yang diambil oleh pemerintah seperti PPKM, PSBB dan kebijakan lainnya, di Indonesia Covid-19 sudah menginfeksi 6 juta jiwa dengan tingkat kematian 156 ribu jiwa. Penelitian telah dilakukan (Guyen dkk., 2022) untuk menguji bagaimana kasus harian Covid-19 dan kematian harian mempengaruhi pasar saham menemukan bahwa pertumbuhan harian dalam total kasus dan kematian yang disebabkan oleh Covid-19 berdampak negatif pada pengembalian saham perusahaan China.



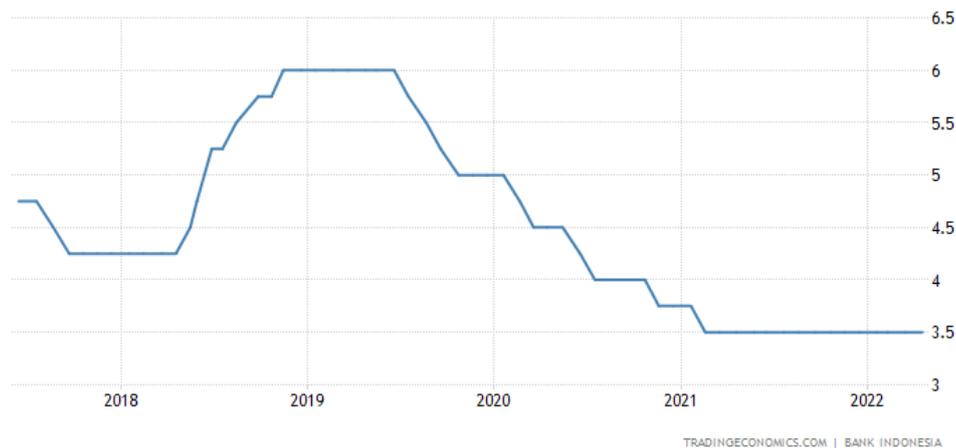
Gambar 1 Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2018 - 2022

Gambar 1 dilihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan yang signifikan disaat Covid-19 dari harga 6500 turun menjadi 4200, hal ini disebabkan karena banyak investor yang menarik dana dari pasar akibat dampak dari pandemi covid-19.



Gambar 2 Harga Emas Tahun 2019 - 2022

Gambar 2 menunjukkan bahwa harga emas selama Covid 19 mengalami kenaikan dilihat dari pengumuman WHO terkait pandemi yaitu bulan Maret 2020 harga emas langsung mengalami kenaikan yang signifikan. Kenaikan harga emas tentu akan mempengaruhi keputusan investor untuk mengamankan dana yang dimiliki dengan berinvestasi pada emas yang dikenal dengan istilah lindung nilai (*hedging*). Emas merupakan alat lindung nilai yang signifikan dalam periode fluktuasi pasar dan alat diversifikasi yang efektif karena selalu valid dan dapat diandalkan alat investasi.



Gambar 3 Tingkat Suku Bunga Indonesia 2018 - 2022

Gambar 3 menunjukkan tingkat suku bunga Indonesia selama 5 tahun dilihat setelah terjadinya Covid-19 yaitu pada Bulan Maret 2020 mengalami penurunan yaitu dibawah 4%. Hal ini tentu menjadikan pertimbangan tersendiri bagi investor dalam memilih untuk berinvestasi dipasar modal, karena dengan suku bunga yang rendah tentu investor akan memilih berinvestasi di pasar modal karena lebih menguntungkan. Sehingga menarik untuk diteliti terkait hubungan antara tingkat suku bunga dalam mempengaruhi investor dalam berinvestasi pada pasar modal.

Di pasar modal Indonesia terdapat beberapa subsektor salah satunya adalah sektor makanan dan minuman, selama Covid-19 masyarakat lebih memilih memenuhi kebutuhan dasar atau kebutuhan pokok untuk bisa bertahan selama pandemi, sehingga pendapatan dari sektor ini tidak terlalu berpengaruh, selain itu pemerintah dan masyarakat dalam memberikan bantuan selama Covid-19 juga membeli produk dari subsektor makanan dan minuman.

Penelitian ini menarik dilakukan karena memberikan beberapa kebaruan terkait faktor faktor yang mempengaruhi keputusan investor selama Covid-19, yaitu *Return Saham*, Harga Emas, Tingkat Suku Bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dari beberapa penelitian terdahulu terkait Covid-19 hanya melihat pergerakan dari *return saham* dan efeknya terhadap harga saham. Selain itu dalam penelitian ini juga membandingkan kinerja saham perusahaan sebelum dan disaat pandemi Covid-19.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan keaktifa produktif selama periode waktu tertentu (Hartono, 2017). Menurut Tandelilin (2017) investasi merupakan imbalan yang diperoleh dari resiko dan waktu yang dikorbankan oleh investor

berupa pengembalian saham dan dividen. Menurut Hartono (2017) investasi terdiri dari investasi langsung dan tidak langsung, Investasi langsung yaitu pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan yaitu investasi langsung dipasar modal dan investasi langsung dipasar turunan. Investasi tidak langsung adalah pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portfolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan perusahaan lainnya. Tujuan dari melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa depan, penghematan pajak, mengurangi inflasi pada aset yang dimiliki.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan didefinisikan sebagai jumlah saham yang ditransaksikan baik itu dijual maupun dibeli setiap hari kerja Bursa Efek. Volume perdagangan merupakan indikator penting dalam analisis teknikal dan digunakan untuk mengukur kekuatan pergerakan harga saham baik naik maupun turun. Menurut (Bodie dkk., 2018) volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan volume perdagangan sebagai indikator keputusan investor untuk berinvestasi selama pandemi.

Return

Menurut Jogianto (2017) dan Boedi dkk (2018) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang telah dilakukan, return dapat berupa *return* realisasian yaitu return yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data historis, dan *return* ekspektasian yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, untuk menghitung *return* ekspektasian adalah mencari return realisasian terlebih dahulu. Hubungan antara return dan keputusan investor adalah ketika *return* yang tinggi diperoleh dipasar modal maka investor akan lebih memilih untuk berinvestasi di pasar modal karena memperoleh return yang tinggi.

Emas

Emas adalah alat investasi populer yang menarik investor setiap saat. Hal ini karena emas dapat dimasukkan dalam portofolio oleh investor, untuk diversifikasi yang efektif, investasi jangka panjang yang aman, dan lindung nilai. Dalam literatur alasan untuk menganalisis emas sebagai alat investasi yang aman adalah hasil yang menunjukkan bahwa emas adalah investasi lindung nilai jangka panjang di masa krisis (Drake, 2022; Tuna dan Tuna, 2022; Zeinedini dkk., 2022). Covid-19 dianggap sebagai krisis keuangan baru, preferensi investor yang ingin terlindungi dari resiko dan pertanyaan investasi apa yang aman, emas dan *cryptocurrency* telah menjadi fokus dari perhatian bagi para peneliti. Menurut penelitian terdahulu, investor memasukkan emas dalam portofolio karena kualifikasi yang aman. Selama pandemi Covid-19 emas mengalami kenaikan harga emas yang signifikan. Harga emas tentu akan mempengaruhi keputusan investor apakah akan mengamankan dananya untuk diinvestasikan dalam bentuk emas dibandingkan berinvestasi dipasar modal.

Tingkat Suku Bunga

Suku bunga bank diartikan sebagai balas jasa (*return*) yang diberikan bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayarkan oleh bank kepada nasabah yang memiliki simpanan dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank jika nasabah yang memperoleh fasilitas pinjaman. Hubungan antara tingkat suku bunga bank terhadap keputusan investor adalah apabila suku bunga bank tinggi maka investor akan memilih memasukan dana yang dimilikinya untuk dikelola Bank dengan *return* atau bunga yang tinggi (Beckmann dan Czudaj, 2022).

Tingkat suku bunga rendah tentu membuat investor lebih memilih berinvestasi di pasar modal karena bunga bank yang rendah sehingga *return* yang diperoleh juga rendah.

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa harga saham, indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga, dan harga emas

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dalam memilih sampel, kriteria sampel dalam penelitian ini adalah

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Memiliki laporan keuangan yang lengkap
3. Sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum Januari 2020

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan 2 metode analisis, metode pertama melihat faktor faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi selama pandemi Covid-19 dengan periode amatan tahun 2019-2022. Metode analisis kedua menggunakan *Comulative abnormal return* untuk menguji apakah terdapat perbedaan *CAR* sebelum dan setelah terjadinya Covid-19.

Pengukuran Variabel

Variabel dependen

Keputusan Investasi = Ln Volume Perdagangan t.....1

Variabel independen

Return

$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$2

Keterangan

Rit: *Actual return realism* saham I pada waktu t

P_{it}: Harga Saham i pada waktu t

P_{it-1}: Harga saham i pada waktu t-1

Harga Emas

$P_{emas} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$3

Keterangan

P_{emas}: Selisih harga mas

P_{it}: Harga emas pada waktu t

P_{it-1}: Harga emas pada waktu t-1

Suku Bunga

Suku bunga = Ln suku Bunga4

Indeks Harga Saham Gabungan

$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$5

Keterangan

R_{m,t}: Return pasar waktu t

IHSG_t: Nilai IHSG pada waktu t

IHSG_{t-1}: Nilai IHSF pada saat t-1

$$CAAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k CAR_{it}}{k} \dots\dots\dots 6$$

Uji Asumsi Klasik

Model regresi berganda yang digunakan dalam pengujian hipotesis dikatakan model yang baik apabila model tersebut memenuhi normalitas data dan terbebas dari asumsi- asumsi klasik yaitu, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi datanya normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini menguji normalitas penulis menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Selain itu, deteksi terhadap multikolinieritas juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh uji parsial masing- masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji multikolinieritas dalam penelitian ini dengan menggunakan metode enter, yaitu dengan melihat *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas mempunyai *Tolerance Value* diatas 0,1 sedangkan batas VIF adalah 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians sama dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedstisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t- 1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksinya menggunakan uji *Durbin Watson*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu jika $-2 < dW < 2$.

Variable independen adalah *keputusan investor (Y)*, *return saham (X₂)*, *harga emas (X₃)* dan *tingkat suku bunga, (X₄) IHSF* . Persamaan regresi linear berganda dapat disajikan sebagai berikut:

Rumus : $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_i$

Dimana:

- Y = keputusan investor
- β = konstanta
- X₁ = *return* saham
- X₂ = harga Emas
- X₃ = tingkat suku bunga
- X₄ = ihsg
- e = error

Uji Hipotesis

Untuk melihat hubungan antara semua variabel X terhadap variabel Y maka dilakukan uji statistik dengan melihat nilai kritis distribusi t, pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Return saham berpengaruh positif terhadap keputusan investor

H₂ : Harga emas saham berpengaruh positif terhadap keputusan investor

H₃ : Suku bunga berpengaruh positif terhadap keputusan investor

H₄ : Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh positif terhadap keputusan investor

Uji Simultan (F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui derajat signifikansi pengaruh variabel *return*, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG secara simultan terhadap variabel keputusan investor, dengan menggunakan taraf signifikan (α) 0,05. Jika nilai *p-value* lebih kecil dari α maka kesimpulannya adalah H₀ ditolak atau dengan kata lain menerima H_a, artinya secara simultan variabel *return*, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG secara simultan terhadap variabel keputusan investor.

Uji Parsial (t)

Uji t dilakukan dalam rangka melihat pengaruh secara parsial variable *return*, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG terhadap variable keputusan investor dengan asumsi bahwa variabel lain konstan. Tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$) apabila nilai signifikan menunjukkan $0,000 < 0,05$, maka disimpulkan H₀ ditolak atau dengan kata lain menerima H_a.

Koefisien determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependent, dengan demikian akan diketahui derajat ketepatan paling baik dalam analisis regresi linier berganda, yang diperlihatkan oleh besarnya koefisiensi determinasi (R²) antara nilai 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan *R Square* dalam *Model Summary* melalui program SPSS. Model regresi dianggap makin baik manakala nilai R² semakin mendekati angka 1 (satu).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 35 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 794.77296853 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .161 |
| | Positive | .161 |
| | Negative | -.098 |
| Test Statistic | | .161 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .022 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Data dalam penelitian ini berdistribusi normal hal ini dilihat dari tabel 2 *uji one - sample kolmogorov – smirnov Test* dengan nilai 0,022 nilai ini diatas 0,05

Uji Multikolinearitas

Tabel 2 Uji Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| RETURN | .996 | 1.004 |
| EMAS | .954 | 1.049 |
| SUKU BUNGA | .993 | 1.007 |
| IHSG | .946 | 1.057 |

Hasil uji multikolinearitas diperoleh bahwa tidak ada gejala multikolinearitas yang terjadi dalam penelitian ini hal ini karena nilai tolerance dan VIF berada dibawah kriteria yang ditentukan, sehingga dalam penelitian ini memiliki model yang terbaik karena tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi dan R²

Tabel 3 Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .873 ^a | .763 | .731 | 846.10044 | 1,324 |

a. Predictors: (Constant), IHSG, RETURN, SUKU BUNGA, EMAS
b. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

Berdasarkan hasil uji dilihat nilai Durbin-Watson berada diantara -2 dan 2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model ini. Variabel independend dapat mejelaskan 76,3% dari keputusan investor sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Uji F

Tabel 4 Uji F (Simultan)

| Model | ANOVA ^a | | | | |
|------------|--------------------|----|-------------|--------|----------------------|
| | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | 0,0218 | 3 | 0,00728 | 3,0464 | . 0,031 ^b |
| Residual | 0,27736 | 30 | 0,00239 | | |
| Total | 0,2992 | 30 | | | |

a. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

b. Predictors: (Constant), IHSG, RETURN, SUKU BUNGA, EMAS

Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F 3,0464 dan nilai signifikansi 0,031 yang berada dibawah 0,05 artinya bahwa *return*, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG secara simultan terhadap variabel keputusan investor dalam mengambil keputusan.

Uji Hipotesis

Tabel 5 Hasil Regresi Linear Berganda

| Model | | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .692 | .438 | | 2.203 | .035 |
| | RETURN | .227 | .280 | .189 | 2.126 | .042 |
| | EMAS | -.542 | .584 | -.084 | -.928 | .011 |
| | SUKU BUNGA | -.939 | .263 | -.808 | -.056 | .000 |
| | IHSG | .825 | .020 | .207 | 2.260 | .031 |

a. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

1. Variabel *Return* (X1) pengaruhnya positif dan signifikan terhadap variabel Keputusan Investor (Y), dengan melihat nilai signifikansinya $0,035 < 0,05$.
2. Variabel Harga emas (X2) pengaruhnya positif dan tidak signifikan terhadap variabel Keputusan Investor (Y), dengan melihat nilai signifikansinya $0,0 < 0,042$.
3. Variabel Tingkat Suku Bunga (X3) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Keputusan Investor (Y), dengan melihat nilai signifikansinya $0,011 < 0,05$.
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (X4) pengaruhnya positif dan signifikan terhadap variabel Keputusan Investor (Y), dengan melihat nilai signifikansinya $0,031 < 0,05$.

Comulative Abnormal Return (CAR)

Dalam penelitian ini membandingkan kinerja saham yang diprosikan dengan Comulative abnormal return (CAR) sebelum pandemi dan setelah pandemi, metode yang digunakan uji *Paired samples Test*.

Tabel 6 Uji T Paired Samples Test CAR

Berdasarkan tabel 6 dilihat bahwa tingkat signifikansi dari uji *Paired samples Test*

| | | Paired Samples Test | | | | t | df | Sig. (2-tailed) | |
|--------|--------------------------|---------------------|----------------|-----------------|---|--------|-------|-----------------|------|
| | | Paired Differences | | | | | | | |
| | | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | | | |
| | | | | Lower | Upper | | | | |
| Pair 1 | Sebelum Covid Saat Covid | 0,0405 | 0,0007 | 0,0319 | -0,0084 | 0,0930 | -5,34 | 11 | ,001 |
| | | 0,2649 | 0,0315 | 0,0261 | 0,0032 | 0,4861 | | | |

comulative abnormal return (CAR) memiliki nilai dibawah 0,05 yaitu 0,001 artinya bahwa CAR sebelum pandemi Covid-19 dan disaat Covid-19 memiliki perbedaan yang signifikan setelah dilakukan pengujian *Paired samples Test*.

Pembahasan

Return saham memiliki hubungan positif signifikan terhadap keputusan investasi hal ini karena semakin tinggi *return* yang diperoleh tentu akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Harga emas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi dipasar modal artinya memiliki arah yang berkebalikan, ketika harga emas mengalami kenaikan akan membuat investor untuk memilih

menyimpan dana dalam bentuk emas sebagai salah satu produk investasi untuk lindung nilai.

Suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap keputusan investasi dipasar modal artinya bahwa ketika suku bunga naik investor akan lebih memilih menempatkan dana di Bank karena memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dan resiko yang rendah atau tidak ada resiko, ketika suku bunga turun maka investor akan lebih memilih berinvestasi dipasar modal karena return yang diperoleh di Bank lebih rendah dibandingkan di pasar modal. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi hal ini menandakan bahwa IHSG memiliki hubungan yang searah, ketika IHSG mengalami kenaikan akan membuat investor memilih berinvestasi di pasar modal karena IHSG merupakan indikator dari pergerakan harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Comulative average abnormal return (CAR) berdasarkan uji *paired sample test* terdapat perbedaan CAR sebelum dan disaat Covid-19, perbedaan jika dilihat hasil nilai *p-value two tail* dibawah 0,05 yang menandakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan. CAR disaat covid memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum pandemi, hal ini karena diawal pandemi pasar modal mengalami penurunan signifikan, setelah 10 bulan indeks harga saham gabungan kembali keposisi normal, sehingga menyebabkan nilai CAR yang lebih tinggi dibandingkan sebelum Covid-19.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Return* saham, harga emas, tingkat suku bunga dan IHSG secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, secara parsial *return* dan IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, harga emas dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
2. Berdasarkan *uji paired samples Test* terdapat perbedaan *comulative abnormal return* sebelum dan disaat pandemi covid-19.

Saran

Bagi investor dapat menjadikan masukan untuk melihat faktor - faktor dalam mempengaruhi keputusan investasi disaat pandemi covid-19, resiko masa depan yang penuh dengan ketidakpastian, manajer investasi diharapkan mampu memprediksi dan meminimalisir resiko yang terjadi akibat terjadinya hal yang tidak terduga seperti krisis ekonomi, bencana alam dan pandemi seperti Covid-19.

Bagi penelitian selanjutnya bisa menambah subsektor yang lain seperti farmasi, teknologi atau sektor yang terdampak covid-19. Menambah teori - teori terbaru dan menguji faktor lain yang dapat memengaruhi keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Beckmann, J., dan Czudaj, R. L. (2022). Exchange rate expectation, abnormal returns, and the COVID-19 pandemic. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 196, 1–25. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.02.002>
- Bodie, Z., Kane, A., dan Marcus, A. (2018). *Investments* (Eleventh e). McGraw-Hill Education.
- Dong, X., Song, L., dan Yoon, S. M. (2021). How have the dependence structures between stock markets and economic factors changed during the COVID-19 pandemic? *North American Journal of Economics and Finance*, 58(July), 101546.

- <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101546>
- Drake, P. P. (2022). The gold-stock market relationship during COVID-19. *Finance Research Letters*, 44(January 2021), 102111. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102111>
- Guyen, M., Cetinguc, B., Guloglu, B., dan Calisir, F. (2022). The effects of daily growth in COVID-19 deaths, cases, and governments' response policies on stock markets of emerging economies. *Research in International Business and Finance*, 61(February), 101659. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101659>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). BFFE-Yogyakarta.
- Hsu, Y.-L., dan Tang, L. (2022). Effects of investor sentiment and country governance on unexpected conditional volatility during the COVID-19 pandemic: Evidence from global stock markets. *International Review of Financial Analysis*, 82(April), 102186. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102186>
- Jin, L., Zheng, B., Ma, J., Zhang, J., Xiong, L., Jiang, X., dan Li, J. (2022). Empirical Study and Model Simulation of Global Stock Market Dynamics During Covid-19. *SSRN Electronic Journal*, 159, 112138. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4010722>
- Nguyen, K. Q. (2022). The correlation between the stock market and Bitcoin during COVID-19 and other uncertainty periods. *Finance Research Letters*, 46(PA), 102284. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102284>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal : Manajemen Portofolio dan Investasi* (G. Sudibyo (edisi ketiga.)). PT Kanisius.
- Tuna, G., dan Tuna, V. E. (2022). Are effects of COVID-19 pandemic on financial markets permanent or temporary? Evidence from gold, oil and stock markets. *Resources Policy*, 76(February), 102637. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102637>
- Zeinedini, S., Karimi, M. S., dan Khanzadi, A. (2022). Impact of global oil and gold prices on the Iran stock market returns during the Covid-19 pandemic using the quantile regression approach. *Resources Policy*, 76(July 2021), 102602. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102602>

Sumber internet

- Indek Harga saham gabungan (IHSG) diakses 10 Mei 2022 dari <https://www.google.com/finance/quote/COMPOSITE:IDX?sa=X&ved=2ahUKewiQ7cDojOj3AhUjSmwGHSRBB1kQ3ecFegQIFRAg&window=5Y>
- Harga Emas diakses 10 Mei 2022 dari <https://harga-emas.org/grafik/>
- Tingkat suku bunga diakses pada 10 Mei 2022 <https://id.tradingeconomics.com/indonesia/interest-rate>
- Harga Saham Perusahaan sub sektor makanan dan minuman diakses pada 12 April 2022 dari <https://finance.yahoo.com/>