

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penulisan penelitian mengenai pengaruh pandemi COVID-19 terhadap pengembalian indeks saham ditujukan untuk menganalisis dampak dari tingginya kasus dan kematian yang diakibatkan dari penyebaran virus SARS-CoV2 ke seluruh dunia terhadap pengembalian pada indeks negara sampel. Pengujian yang dilakukan di dalam penelitian ini memperlihatkan terjadi pengaruh signifikan pada 22 negara sampel dalam jangka panjang dan 22 negara sampel dalam jangka pendek untuk variabel pertumbuhan kasus COVID-19 (X1) terhadap pengembalian indeks negara sampel (Y). Pengaruh signifikan tersebut dapat dikelompokkan lagi menjadi pengaruh negatif signifikan yang terjadi pada 17 negara dalam jangka panjang dan 19 negara dalam jangka pendek, sementara pengaruh positif signifikan terjadi pada lima (5) negara dalam jangka panjang dan tiga (3) negara dalam jangka pendek.

Pengujian pada variabel pertumbuhan kematian (X2) terhadap pengembalian indeks saham negara sampel (Y) di dalam penelitian ini memperlihatkan pengaruh signifikan terjadi pada 23 negara dalam jangka panjang dan 26 negara dalam jangka pendek. Pengaruh signifikan tersebut terbagi menjadi delapan (8) negara berpengaruh negatif signifikan pada jangka panjang dan 13 negara berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek, sementara terdapat 15 negara berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang dan 13 negara dalam jangka pendek.

Hubungan antar variabel yang diuji menggunakan uji kausalitas Granger pada penelitian ini memperlihatkan sebanyak 25 negara memiliki hubungan kausalitas dua arah antara variabel pertumbuhan kasus COVID-19 (X1) dengan pengembalian indeks (Y). Hubungan kausalitas dua arah antara variabel pertumbuhan kematian (X2) dengan pengembalian indeks (Y) pada penelitian ini terjadi di 28 negara. Pengujian kausalitas yang dilakukan turut memperlihatkan tidak terjadi hubungan kausalitas antara variabel pertumbuhan kasus COVID-19 (X1) dengan pengembalian indeks (Y) pada negara Korea Selatan dan Peru. Hubungan kausalitas satu arah terjadi dari variabel pertumbuhan kasus COVID-19 (X1) ke pengembalian indeks (Y) pada negara Portugal. Hubungan kausalitas satu arah dari pengembalian indeks (Y) ke pertumbuhan kasus COVID-19 (X1) terjadi pada negara Polandia dan Jepang. Variabel pertumbuhan kematian (X2) memperlihatkan hubungan kausalitas satu arah ke pengembalian indeks (Y) yang terjadi pada negara Filipina, sedangkan hubungan kausalitas satu arah dari pengembalian indeks (Y) ke variabel pertumbuhan kematian (X2) terjadi pada negara Vietnam. Hasil penelitian secara menyeluruh tidak sejalan dengan penelitian Gherghina *et al.* (2020) yang menyatakan tidak ada hubungan antara indeks (dalam penelitian tersebut adalah BET) dengan variabel COVID-19 yang digunakan di dalam penelitian tersebut.

Penelitian ini memperlihatkan dampak COVID-19 terhadap pengembalian tergantung pada kondisi masing-masing negara. Pengaruh negatif yang muncul disebabkan lantaran berbagai ketidakpastian yang ada di pasar serta dampaknya

terhadap keberlangsungan bisnis, produktivitas, efektifitas, penurunan pada penjualan, pendapatan dan laba. Pengaruh positif yang muncul pada beberapa negara dinilai disebabkan karena ketepatan langkah yang diambil pemerintah dalam penanganan pandemi. Penelitian yang dilakukan Narayan *et al.* (2021) memperlihatkan bahwa kebijakan pemerintah seperti *lockdown*, *travel ban*, *economic packages* berpengaruh positif terhadap pasar saham. Abu *et al.* (2021) menyatakan peran pemerintah seperti penyesuaian suku bunga dan *economic packages* dinilai sebagai sentimen positif terhadap pasar saham dikarenakan dapat mengurangi ketidakpastian yang ada di pasar. Perubahan suku bunga akan memfasilitasi bisnis, sementara *economic packages* akan membantu masyarakat untuk melakukan konsumsi yang akan mendorong kegiatan ekonomi dan peluang investasi.

## **5.2 Saran**

Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu yang singkat, yaitu dua tahun sejak pandemi COVID-19 terjadi dengan asumsi pengumuman WHO yang menetapkan COVID-19 menjadi pandemi sebagai awal mula periode penelitian. Virus yang terus berkembang dan bermutasi serta upaya pencegahan yang dilakukan terus menerus mengalami peningkatan menjadi lebih baik. Penelitian ini tidak memperhitungkan mutasi virus ke berbagai varian serta tidak membagi periode pandemi COVID-19 berdasarkan upaya pemerintah dalam mengatasi pandemi ini seperti penerapan pembatasan gerak, *lockdown* dan vaksinasi. Keterbatasan tersebut dapat dikembangkan oleh peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lanjutan dalam

periode waktu yang lebih panjang. Upaya dan kebijakan yang diambil pemerintah untuk mengatasi pandemi ini dan mengurangi ketidakpastian yang ada di pasar belum tercakup pada penelitian ini sehingga dapat dikembangkan oleh peneliti selanjutnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abu, N., Gamal, A. A. M., Sakanko, M. A., Mateen, A., Joseph, D., & Amaechi, B. O. O. (2021). How have covid-19 confirmed cases and deaths affected stock markets? Evidence from Nigeria. *Contemporary Economics*, 15(1), 76–99. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.437>
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammedi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Al-Qudah, A. A., & Houcine, A. (2021). Stock markets' reaction to COVID-19: evidence from the six WHO regions. *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/JES-09-2020-0477>
- Alber, N. (2020). The Effect of Coronavirus Spread on Stock Markets: The Case of the Worst 6 Countries. *Journal of Emerging Technologies and Innovative Research (JETIR)*, 06(4), 7–20. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3578080>
- Alfaro, L., Chari, A., Greenland, A. N., & Schott, P. K. (2020). Aggregate and Firm-Level Stock Returns During Pandemics, in Real Time. <https://www.nber.org/papers/w26950>
- Amin, A., Arshad, M., Sultana, N., & Raouf, R. (2021). Examination of impact of COVID-19 on stock market: evidence from American peninsula. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/jeas-07-2020-0127>
- Anh, D. L. T., & Gan, C. (2020). The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*, 48(4), 836–851. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312>
- Arbatli, E. C., Davis, S. J., Ito, A., Miake, N., Saito, I., Kirti, D., Kitao, S., Morikawa, M., Mulas-Granados, C., Nakajima, A., Schneider, T., Sugayama, Y., Svirydzhenka, K., Tulin, V., Vitek, F., & Yoon, S. (2017). *Policy Uncertainty in Japan*. [www.PolicyUncertainty.com/global\\_monthly.html](http://www.PolicyUncertainty.com/global_monthly.html).
- Arouri, M., Estay, C., Rault, C., & Roubaud, D. (2016). Economic policy uncertainty

- and stock markets: Long-run evidence from the US. *Finance Research Letters*, 18, 136–141. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.04.011>
- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>
- Baig, A. S., Butt, H. A., Haroon, O., & Rizvi, S. A. R. (2021). Deaths, panic, lockdowns and US equity markets: The case of COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 38. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101701>
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K. J., Sammon, M. C., & Viratyosin, T. (2020). The Unprecedented Stock Market Impact of COVID-19. *NBER Working Paper No. 26945*.
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., & Terry, S. J. (2020). *COVID-Induced Economic Uncertainty*. [www.worlduncertaintyindex.com](http://www.worlduncertaintyindex.com),
- Barro, R. J., Ursúa, J. F., Weng, J., Ursúa Dodge, J. F., & Weng EverLife, J. (2020). *The Coronavirus and the Great Influenza Pandemic: Lessons from the “Spanish Flu” for the Coronavirus’s Potential Effects on Mortality and Economic Activity*.
- Bash, A., & Alsaifi, K. (2019). Fear from uncertainty: An event study of Khashoggi and stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 23, 54–58. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2019.05.004>
- BEI. (n.d.). *Indeks*. <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- Burdekin, R. C. K. (2021). Death and the stock market: international evidence from the Spanish Flu. *Applied Economics Letters*, 28(17), 1512–1520. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1828802>
- Gherghina, Ștefan C., Armeanu, D. Ștefan, & Joldeș, C. C. (2020). Stock Market Reactions to COVID-19 Pandemic Outbreak: Quantitative Evidence from ARDL Bounds tests and Granger Causality Analysis. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(18), 1–35. <https://doi.org/10.3390/ijerph17186729>
- Goodell, J. W. (2020). COVID-19 and finance: Agendas for future research. *Finance Research Letters*, 35. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101512>

- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Salemba Empat.
- Harjoto, M. A., & Rossi, F. (2021). Market reaction to the COVID-19 pandemic: evidence from emerging markets. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-05-2020-0545>
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. BPFE.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesepuluh). BPPE.
- Hasan, A. (2020). *The Impact of the COVID-19 on the Financial Markets: Evidence from China and USA*. [www.eresearchjournal.com](http://www.eresearchjournal.com)
- Ichev, R., & Marinč, M. (2018). Stock prices and geographic proximity of information: Evidence from the Ebola outbreak. *International Review of Financial Analysis*, 56, 153–166. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.12.004>
- IMF. (2020). *Global Financial Stability Report*.
- Kartal, M. T., Kiliç Depren, S., & Depren, Ö. (2021). How Main Stock Exchange Indices React to Covid-19 Pandemic: Daily Evidence from East Asian Countries. *Global Economic Review*, 50(1), 54–71. <https://doi.org/10.1080/1226508X.2020.1869055>
- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on stock markets: An empirical analysis of world major stock indices. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 463–474. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.463>
- Kowalewski, O., & Śpiewanowski, P. (2020). Stock market response to potash mine disasters. *Journal of Commodity Markets*, 20. <https://doi.org/10.1016/j.jcomm.2020.100124>
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8). <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>
- Mugiarni, A., & Wulandari, P. (2021). The Effect of Covid-19 Pandemic on Stock Returns: An Evidence of Indonesia Stock Exchange. *Journal of International Conference Proceedings*, 4(1), 28–37. <https://doi.org/10.32535/jicp.v4i1.1122>

- Narayan, P. K., Phan, D. H. B., & Liu, G. (2021). COVID-19 lockdowns, stimulus packages, travel bans, and stock returns. *Finance Research Letters*, 38(June), 101732. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101732>
- OuYang, Z., Xu, J., Wei, J., & Liu, Y. (2017). Information Asymmetry and Investor Reaction to Corporate Crisis: Media Reputation as a Stock Market Signal. *Journal of Media Economics*, 30(2), 82–95. <https://doi.org/10.1080/08997764.2017.1364256>
- Panjwani, D. K., & Riaz, M. A. (2021). The Impact of the Covid-19 epidemic on Saudi stock market performance using a Regression model and Granger causality test-Empirical Analysis. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 13(1), 22. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v13i1.18664>
- Rahman, M. A., Khudri, M. M., Kamran, M., & Butt, P. (2021). A note on the relationship between COVID-19 and stock market return: evidence from South Asia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-03-2021-0124>
- Rakshit, B., & Neog, Y. (2021). Effects of the COVID-19 pandemic on stock market returns and volatilities: evidence from selected emerging economies. *Studies in Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1108/SEF-09-2020-0389>
- Ramelli, S., & Wagner, A. (2020). *What the stock market tells us about the consequences of COVID-19*. What the Stock Market Tells Us about the Consequences of COVID-19. <https://voxeu.org/article/what-stock-market-tells-us-about-consequences-covid-19>
- Souza, P. V. S. de, & Silva, C. A. T. (2020). Effects of COVID-19 Pandemic on International Capital Markets. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(6), 163–171. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10702>
- Sun, W. (2017). H7N9 not only endanger human health but also hit stock marketing. *Advances in Disease Control and Prevention*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.25196/adcp201711>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi* (G. Sudibyo (ed.)). PT. Kanisius.
- Toda, A. A. (2020). *Susceptible-Infected-Recovered (SIR) Dynamics of COVID-19 and Economic Impact*. <http://arxiv.org/abs/2003.11221>



- Waheed, R., Sarwar, S., Sarwar, S., & Khan, M. K. (2020). The impact of COVID-19 on Karachi stock exchange: Quantile-on-quantile approach using secondary and predicted data. *Journal of Public Affairs*, 20(4), 1–6. <https://doi.org/10.1002/pa.2290>
- WHO. (2021a). WHO-Convened Global Study of Origins of SARS-CoV-2: China Part. *Infectious Diseases & Immunity*, 1(3), 125–132. <https://doi.org/10.1097/id9.0000000000000017>
- WHO. (2021b). *WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard*. <https://covid19.who.int/>
- WHO. (2022). *WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard*. <https://covid19.who.int/>
- Wu, Y. C., Chen, C. S., & Chan, Y. J. (2020). The outbreak of COVID-19: An overview. In *Journal of the Chinese Medical Association* (Vol. 83, Issue 3, pp. 217–220). Wolters Kluwer Health. <https://doi.org/10.1097/JCMA.0000000000000270>
- Xu, L. (2020). Stock Return and the COVID-19 Pandemic: Evidence from Canada and the US. *Finance Research Letters*.
- Younis, I., Longsheng, C., Basheer, M. F., & Joyo, A. S. (2020). Stock market comovements among Asian emerging economies: A wavelet-based approach. *PLoS ONE*, 15(10), 1–23. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0240472>