

## **Analisis Volatilitas Harga Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Maret 2019 – Februari 2021**

**Riviega Rosihan<sup>1</sup>, Immas Nurhayati<sup>2</sup>, Renea Shinta Aminda<sup>3</sup>**  
Magister Manajemen, Universitas Ibn Khaldun Bogor<sup>1, 2, 3</sup>

Email korespondensi: [riviega@gmail.com](mailto:riviega@gmail.com)<sup>1</sup>

*Received: 23 Mar 2022    Reviewed: 01 Jul 2022    Accepted: 20 Aug 2022    Published: 31 Okt 2022*

### **ABSTRACT**

*This study will examine the volatility of the composite stock price index (JCI) during the Covid-19 pandemic that hit in Indonesia. The sample in this study is the composite stock price index (JCI) data listed on the Indonesia Stock Exchange. This research method uses the Kolmogorof-Smirnov data normality test and regression analysis test. Based on the partial Kolmogorof-Smirnov normality test in the period before the COVID-19 pandemic, it was concluded that the data was not normally distributed, while the period during the covid-19 pandemic which is currently still happening, it can be concluded that the data is normally distributed. The results of the regression analysis showed that there was a significant influence between the stock price volatility variable and the composite stock price index during the study period.*

*Keywords: covid-19, IHSG, volatility*

### **ABSTRAK**

Penelitian dilakukan untuk mengkaji tentang adanya volatilitas indeks dari harga saham gabungan (IHSG) pada saat pandemi Covid-19 melanda Indonesia. Sampel pada penelitian ini yaitu data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian ini menggunakan uji normalitas data Kolmogorof-smirnov serta uji analisis regresi. Berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov secara parsial pada masa periode sebelum pandemi covid-19 disimpulkan data terdistribusi tidak normal sedangkan masa periode saat pandemi covid-19 yang saat ini masih terjadi dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hasil analisa regresi disimpulkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel volatilitas harga saham dengan indeks harga saham gabungan selama periode penelitian.

Kata kunci: covid-19, IHSG, volatilitas

### **A. PENDAHULUAN**

Pada saat ini, virus korona (Covid-19) telah menjadi pandemi yang telah menyebar ke seluruh belahan dunia sejak pertama kali kemunculannya di kota Wuhan, Cina. Penyakit ini tersebar dengan sangat cepat pada desember 2019 di kota Wuhan dan mulai menjalar ke berbagai belahan dunia pada awal tahun 2020. Penyakit ini tergolong penyakit yang cukup berbahaya dikarenakan tidak memiliki gejala klinis pada penderitanya. Banyak dari penderita

yang terkena penyakit ini adalah orang – orang yang telah lanjut usia dan memiliki penyakit bawaan khususnya saluran pernapasan yang bisa berdampak terhadap kematian bagi penderitanya.

Tindakan lebih lanjut untuk mencegah penyebaran virus ini yaitu dengan menerapkan kesepakatan kesehatan melalui pembatasan sosial berskala besar (PSBB). Keselamatan hidup dan kemampuan dalam menghindari virus corona adalah unsur yang paling kritis pada masa ini. Negara-negara yang terkena virus telah merasakan pandemi Covid-19 dan sangat berdampak kurang baik terhadap kondisi perekonomian, sehingga memicu krisis ekonomi yang cukup luas. Walaupun terdapat negara/wilayah dimana dampak yang terjadi sudah membaik, ada negara/wilayah belahan bumi lainnya masih berada di puncak pandemi, termasuk Indonesia. Banyak sektor publik serta bisnis amat terpengaruh dengan adanya peristiwa global ini, diantaranya pasar saham global, khususnya Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia mengemukakan pernyataannya bahwa terjadi penurunan harga surat berharga yang cukup tajam di seluruh bursa di dunia. Ini semua sejalan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bursa global yang turun secara bersamaan pada masa pandemi. Keadaan sekarang menunjukkan jika para investor menginvestasikan dananya di saham, situasinya sama halnya ketika investor tersebut melakukan pembelian saham pada tujuh tahun terakhir.

Fakta membuktikan bahwa saat perekonomian dunia pulih atau berkembang cukup signifikan, hal ini dikarenakan teratasinya pandemi Covid-19, investor berpeluang untuk berpartisipasi di pasar modal Indonesia dengan menginvestasikan dananya di saham serta mewujudkan keuntungan yang cukup besar. Fenomena ini terlihat juga pada banyak bursa di dunia. Pasar saham di berbagai belahan dunia juga menunjukkan situasi yang hampir serupa, dengan kondisi yang cukup buruk dan menarik dengan pola yang sama. Secara umum, jika investor dari seluruh dunia masuk kembali ke pasar saham hari ini, mereka dapat mengalami peluang yang sama dan menyadari besarnya potensi keuntungan yang di dapat.

Adanya pandemi Covid-19 membuktikan bahwa teori mengenai saham terbantahkan dalam waktu yang cukup singkat. Terdapat tiga kelompok besar usaha yang sangat terasa dampaknya dengan adanya Covid-19 yaitu sektor pariwisata, kebutuhan sehari-hari dan pusat-pusat perbelanjaan, serta rumah makan. Kelompok usaha berikutnya yaitu usaha dengan pendapatannya berada di kisaran angka 30%-50%. Pelaku usaha tersebut tetap memiliki peluang untuk berinvestasi di portofolio pasar saham dengan menjatuhkan pilihan pada saham yang harganya tidak terlalu tinggi serta menjanjikan dengan arus kas yang memadai. Kategori

ketiga adalah pengusaha yang bisa mendapatkan keuntungan yang besar di masa pandemi Covid-19, seperti pemasok kebutuhan pokok, obat-obatan, alat pelindung diri, serta departemen yang memproduksi kebutuhan barang selama pandemi.

Indeks saham LQ45 sebagai saham terpopuler di Bursa Efek Indonesia, dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang cukup tinggi, meskipun demikian masih tetap terkena dampak buruk terhadap pandemi Covid-19. Di Indonesia, perekonomian menjadi makin lambat dengan adanya kebijakan mengenai pembatasan sosial berskala besar yang merupakan kesepakatan bersama guna memperlambat laju penyebaran Covid-19. Terjadi kekhawatiran bahwa akan banyak perusahaan yang terdaftar di pasar bursa Indonesia, terutama perusahaan dengan saham unggulan LQ45 akan terganggu, hal ini yang menjadi penyebab koreksi harga saham tersebut.

Pada awal terjadinya wabah Covid-19, kepanikan mulai timbul. Sistem pembatasan sosial skala besar (PSBB) harus diterapkan dan melakukan pembatasan kegiatan umum untuk memutus mata rantai penularan skala besar. Akibatnya, banyak pekerja yang menjadi korban pemutusan kerja dikarenakan tempat mereka bekerja memberhentikan mereka akibat tidak adanya pemasukan bagi perusahaan. Penularan virus Corona di akibatkan adanya kontak antara orang terinfeksi virus dengan orang yang dalam kondisi sehat. Oleh karena itu, menghindari keramaian dan kontak langsung dengan penderita merupakan langkah awal dari pencegahan.

Dampak yang diakibatkan adanya pandemi ini sangat luar biasa diantaranya dapat menggoyahkan fluktuasi harga minyak dunia, pasar saham yang beresiko, serta perpolitikan, yang semua ini mengakibatkan kebijakan perekonomian mengalami ketidakpastian. orang memiliki pandangan yang berbeda tentang risiko berkembangnya Covid-19, yang dapat dianggap sebagai krisis ekonomi tersebut.

Pasar saham India pun juga tak luput terkena dampak dari penyebaran covid-19 ini. terlihat bahwa antara pandemi Covid-19 dan variabel harga penutupan saham terdapat hubungan negatif yang kuat secara statistik yang dilihat dengan menggunakan metode VAR (Mzoughi, 2020). Pada kuartal awal di tahun 2020, dampak pandemi Covid-19 terus menunjukkan angka yang kurang baik terhadap harga minyak, emisi karbon dioksida, serta volatilitas pasar saham. Selain itu, dampak pada pasar saham Spanyol akibat pandemi Covid-19 ini cukup membuat koreksi yang cukup tajam, dan ini belum pernah terjadi sebelumnya. Oleh karena itu, pasar saham di Spanyol membuat suatu langkah yang sangat penting dikarenakan kondisi atau keadaan yang tidak menguntungkan setelah pandemi ini terjadi.

Volatilitas harga saham mencerminkan risiko dan peluang yang dapat diperoleh oleh investor (Priana & Rm, 2017).

Paumgarten (2020) mengemukakan bahwa pasar keuangan Amerika Serikat (AS) serta perekonomian secara menyeluruh merasakan dampak yang sangat signifikan. Penyebaran wabah Covid-19 terbukti menyebabkan guncangan yang amat berarti terhadap perubahan harga minyak AS, pasar saham, dan ketidakpastian kebijakan ekonomi selama periode waktu tertentu. Kajian lebih luas dilakukan terhadap dampak pandemi Covid-19 terhadap indeks saham gabungan China, Eropa, dan Amerika Serikat. Penelitian telah dilakukan dalam berbagai tes menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memiliki dampak yang berbeda di pasar saham.

Ngwakwe (2021) mengemukakan bahwa terjadi penurunan atau perubahan yang cukup signifikan, pada Indeks Dow Jones selama wabah Covid-19, tetapi perubahan yang signifikan tidak dirasakan pada Indeks S&P 500 serta Indeks Euronext 100. Dilain sisi, harga indeks saham majemuk Bursa Efek Indonesia memberikan dampak yang lebih positif dan signifikan dibandingkan sebelumnya pasca pandemi Covid-19. Ini mempunyai efek yang besar pada pasar keuangan Jepang selama terjadinya pandemi, dan pandemi yang terjadi ini merupakan pandemi yang dirasa paling serius dalam sejarah manusia. Terdapat hubungan yang kuat antara rantai distribusi Covid-19 dengan jaringan bisnis yang berperan sebagai manajemen risiko keuangan serta harga saham Bursa Efek Indonesia dan nilai tukar dolar AS dipengaruhi oleh situasi pandemi.

Terdapat temuan empiris yang berasal dari studi terdahulu, menunjukkan bahwa efek setelah pandemi Covid-19 berdampak kuat pada pasar keuangan atau harga saham Amerika Serikat dan Asia. Tetapi, dalam hal ini, dampak indeks saham Eropa tidak begitu besar. Dengan situasi ini, prevalensi pandemi Covid-19, mempunyai efek sosial dan ekonomi yang kuat di banyak negara, akan menyoroti risiko yang dihadapi pasar keuangan di masa depan.

Portofolio investasi yang diperkenalkan oleh Markowitz untuk pertama kalinya melalui prinsip meletakkan telur di beberapa keranjang untuk menghindari risiko pecahnya telur, daripada meletakkannya dalam satu keranjang (Markowitz, 1952). Tetapi, Markowitz lebih memfokuskan tingkat risiko daripada pengembalian. Argumentasi ini didasarkan pada fakta bahwa investor selalu memilih risiko rendah dan mendapat keuntungan yang tinggi. Akibatnya, investor selalu mematuhi tingkat risiko portofolio mereka. Teori Markowitz berfokus pada portofolio untuk diversifikasi risiko. Belakangan, teori ini mendapat kritikan guna perbaikan yang lebih sempurna lagi. Teori ini dikembangkan Elton dengan mengajukan pilihan pemilihan saham guna menambah portofolio dengan memakai metode *Excess Return to Beta* (ERB). ERB

itu sendiri adalah perbedaan antara pengembalian saham dan pengembalian investasi bebas risiko, dibagi dengan beta saham (Elton & Gruber, 1998).

Saat suatu perusahaan didirikan tujuan utamanya adalah untuk menghasilkan laba yang sebanyak-banyaknya, mengembangkan mulai dari perusahaan yang berskala kecil menjadi perusahaan besar atau *go public*. Bila sudah mencapai perusahaan yang berskala besar maka mekanisme untuk memperoleh atau menambah dana operasional bisa diperoleh lewat pasar modal. Menurut Farmi (2009) pasar modal merupakan wadah untuk menjual saham dan obligasi dengan bertujuan dari hasil penjualan saham dapat untuk memperkuat modal perusahaan. Sedangkan menurut Sunariyah (2006) pasar modal merupakan tempat pertemuan diantara penawaran dengan permintaan akan surat berharga serta individu atau badan usaha melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten.

Transaksi di dunia pasar modal sering terjadi suatu volatilitas harga saham, volatilitas itu sendiri merupakan besarnya suatu jarak yang terbentuk karena adanya fluktuasi atas naik atau turunnya harga suatu saham. Volatilitas bisa merangkak naik, dan akan turun dengan tiba – tiba tanpa dapat diperkirakan oleh pelaku pasar modal, sehingga volatilitas harga saham ini merupakan suatu resiko yang harus di hadapi oleh investor di pasar modal. Jika Volatilitas yang terjadi semakin tinggi, maka akan semakin tinggi juga ketidakpastian yang terjadi dari suatu return saham yang akan di dapat. Volatilitas harga saham sendiri di pengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya volume perdagangan, inflasi, suku bunga *BI Rate* dan nilai tukar. Sartono (2010) mengutarakan bahwasannya suatu pembayaran dividen yang makin tinggi berdampak bisa mengakibatkan kurangnya kemampuan suatu perusahaan untuk investasi semua itu bisa menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang berakibat menurunnya harga saham. Semua itu dapat disimpulkan bahwa perkembangan aset akan memiliki hubungan langsung secara dengan volatilitas harga saham.

Seorang investor dalam melakukan kegiatan investasinya melihat beberapa faktor diantaranya kinerja perusahaan yang bisa dilihat melalui laporan keuangan, tingkat pengembalian saham, dan yang utamanya adalah pendapatan dividennya. Pengertian investasi menurut Tandelilin, (2001) yaitu komitmen dari sejumlah dana atau sumber daya yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.

Dividen saham merupakan hasil pembagian laba perusahaan yang dibagikan berdasarkan nilai laba per saham kepada masing-masing investor, bila dilihat pengertian dividen menurut (Baridwa, 1997) yaitu bagian dari keuntungan yang dibagikan pada pemegang saham yang jumlah keuntungannya disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

Menurut Besley & Brigham, (2008) dividen merupakan pembagian yang dilakukan oleh pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, baik keuntungan pada periode yang berjalan maupun keuntungan pada periode sebelumnya.

Adanya pandemi covid 19 maka secara langsung mempengaruhi perkembangan situasi dan kondisi pasar modal yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Apabila diperhatikan perusahaan-perusahaan besar *go public* yang masuk dalam kategori Saham LQ45 perubahan sebelum dan sesudah pandemi covid 19 volatilitas sahamnya tidak terlalu berubah secara signifikan tetapi lain halnya dengan perusahaan yang kecil yang tidak termasuk dalam saham LQ45 maka perubahannya cukup signifikan sekali antara sebelum dan pada masa pandemi covid 19. Saham LQ45 terdiri dari 45 saham di Bursa Efek Indonesia yang aktif diperdagangkan, tingkat likuiditasnya juga tinggi serta dengan adanya saham-saham tersebut bisa mewakili pasar modal secara menyeluruh baik itu volatilitas, kinerja maupun gambaran secara umum tentang nilai saham.

Penelitian Pomartia, Mulyadi & Rachbini (2018) mengemukakan bahwa *price earning ratio* mempunyai pengaruh negatif serta signifikan terhadap volatilitas harga saham. Beberapa penelitian sebelumnya akan dijadikan bahan rujukan pada penelitian ini, sama halnya dengan penelitian oleh Amirul & Firmansyah (2015) hasil dari penelitian menemukan hasil bahwa volatilitas mempengaruhi Indeks Harga Saham gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Purbawati & Dana (2016), hasil penelitiannya yaitu terdapat perbandingan antara volatilitas IHSG sebelum krisis lebih rendah daripada volatilitas IHSG setelah krisis *subprime mortgage*, serta penelitian yang dilakukan oleh Trisnadi (2019), hasilnya menyebutkan bahwa perilaku *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* pasar sedangkan volatilitas IHSG berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* pasar.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sova (2013), menyatakan bahwa *ratio leverage* berpengaruh secara positif signifikan secara parsial terhadap volatilitas saham dan dalam melakukan investasi di Bursa efek Indonesia pada kelompok barang konsumsi selain fokus pada *ratio leverage* tapi penilaian kinerja juga harus tetap dianalisis. Kondisi seperti saat ini mau tidak mau pemimpin perusahaan harus berfikir lebih untuk mengendalikan operasional perusahaan dan meyakinkan para investor bahwa perusahaan yang dipimpinya tetap dalam kondisi kinerja yang baik dan mempunyai nilai lebih untuk investor yang bisa dimulai dari prospek pertumbuhan dan keuntungan yang cukup optimal. Penelitian ini bertujuan untuk melihat analisis dampak volatilitas harga saham sebelum dan selama pandemi Covid-19 terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode maret 2019 – februari 2021.

## **B. TELAAH PUSTAKA**

### **Pasar Modal**

Pasar modal pada dasarnya merupakan struktur jejaring yang memungkinkan terjadinya pertukaran klaim dalam waktu yang panjang sekaligus meningkatkan aset keuangan (dan utang), memungkinkan investor untuk melakukan penyesuaian portofolio investasi mereka (melalui pasar sekunder). Keberlangsungan dari fungsi pasar modal adalah meningkatkan serta mempertemukan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan terus serta dalam pertumbuhan *riil* ekonomi secara keseluruhan.

Menurut Tandelilin (2010), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperdagangkan surat berharga. Oleh karena itu, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperdagangkan surat berharga, yang kebanyakan mempunyai siklus hidup lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Semua negara di dunia memiliki pasar modal yang mempunyai tujuan untuk menciptakan fasilitas bagi kebutuhan industri dan semua entitas untuk memenuhi permintaan dan penyediaan modal. Peran pasar modal dalam suatu negara dapat dilihat dari lima aspek diantaranya adalah sebagai alat interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperdagangkan. Dari sisi lain, pasar modal memberikan kemudahan untuk bertransaksi, dan kedua belah pihak yang bertransaksi dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pertemuan tidak langsung antara pembeli dan penjual).

Selain itu, Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menentukan tingkat pengembalian (*Return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan untuk memenuhi keinginan para investor. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.

Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali sahamnya atau surat berharga lainnya. Dengan adanya pasar modal, investor dapat melikuidasi surat berharga yang mereka miliki setiap saat. Aspek berikutnya adalah pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam pembangunan perekonomian nasional. Masyarakat berpenghasilan rendah memiliki kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif lainnya dalam membelanjakan uang mereka.

Pada aspek yang terakhir, pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Investor harus mendasarkan keputusan investasinya pada ketersediaan informasi



yang akurat dan dapat diandalkan. Pasar modal dapat memberikan informasi yang lengkap kepada investor tanpa harus mengeluarkan biaya yang cukup mahal apabila mereka harus mencari informasi tersebut secara mandiri.

Pasar modal dirasakan manfaatnya oleh dunia usaha, investor, lembaga penunjang pasar modal maupun pemerintah. Pemerintah mendorong tumbuhnya lembaga perbankan, lembaga keuangan non-bank serta pasar modal sebagai pilihan lain untuk sumber pendanaan bagi perusahaan. Dalam perolehan peningkatan modal perusahaan, perusahaan memperhatikan pasokan dana dan waktu dalam perolehan dana tersebut, serta hal yang terpenting pula adalah pertimbangan dalam penarikan jenis dana.

### **Volatilitas**

Volatilitas harga merupakan suatu parameter yang menyatakan besarnya harga aset berfluktuasi selama periode waktu tertentu. Fluktuatif harga suatu asset sejalan dengan makin besarnya volatilitas suatu asset tersebut. Aset yang sangat fluktuatif berarti mudah berubah, oleh karenanya harganya cenderung mudah turun tajam atau naik sangat tajam. Investor biasanya menyebut aset tersebut sebagai aset berisiko tinggi.

Pola *return* saham tersebut ditentukan dari perubahan harga saham, dan ini merupakan karakteristik dari volatilitas saham. Perilaku saham terkadang menyulitkan pelaku pasar modal dalam menentukan waktunya untuk berinvestasi. Banyak penelitian yang dilakukan guna menyelidiki pengaruh perilaku saham dan faktor apa saja yang mempengaruhinya, diantaranya pengaruh arus informasi ke pasar serta pengaruh aspek psikologis pedagang di pasar modal.

Tandelilin (2010) mengemukakan, volatilitas (variasi pengembalian) mewakili resiko pada analisa Markowitz serta pengembalian yang diharapkan adalah wakil untuk imbalan. Judokusumo juga mengemukakan, volatilitas saham merupakan ukuran dari ketidakpastian mengenai hasil yang di peroleh dari saham. Volatilitas saham mempunyai kisaran tipe antara 0,2 - 0,4 per tahun. Oleh karena itu volatilitas harga saham ( $\sigma$ ) juga sebanding dengan harga saham. Volatilitas mempunyai peluang negative yang sangat kecil. Sehingga pendapat tersebut memberikan jaminan mengenai harga saham saat waktu jatuh tempo adalah positif, tetapi bisa saja, return saham saat jatuh tempo dapat bernilai negatif.

Volatilitas harga saham diperoleh berdasarkan pergerakan harga saham di waktu yang lalu selama periode waktu tertentu. Adapun untuk menghitung *historical volatility* menggunakan ukuran statistik yaitu standar deviasi penutupan harga saham tersebut semakin fluktuatif. Saham dengan *historical volatility* atau standar deviasi tinggi mempunyai kecenderungan harga premi yang tinggi, dan sebaliknya. Saham mengalami volatilitas atau



tidak, dapat dilakukan dengan membandingkan *chart* pergerakan harga saham selama periode waktu tertentu. Harga saham yang cenderung tidak stabil akan berpengaruh pada *volatilitas return* (Solekha & Winarto, 2020).

Untuk sekuritas, ketika standar deviasi mempunyai pola yang semakin tinggi maka akan membuat makin besar pula sebaran imbal hasil serta makin tingginya risiko investasi. Teori portofolio modern menggambarkan, volatilitas menciptakan risiko yang berkaitan dengan derajat sebaran imbal hasil di sekitar rata-ratanya. Hal ini dapat diartikan bahwa, investasi dikatakan makin berisiko jika makin besar peluang imbal hasil yang lebih rendah dari yang diharapkan. Mengambil kisaran rata – rata pada setiap periode, merupakan cara lain dalam pengukuran volatilitas, dari harga yang lebih rendah ke nilai yang lebih tinggi. Kemudian Kisaran tersebut diutarakan sebagai persentase dari awal periode. Jika pergerakannya semakin besar maka akan tercipta kisaran harga yang lebih tinggi, sehingga berakibat makin tingginya volatilitas, sebaliknya lebih rendah harga yang terjadi maka volatilitasnya juga rendah.

### **C. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif yang tujuannya adalah untuk mencari hubungan diantara beberapa variable. Obyek atau data yang dipergunakan pada penelitian ini merupakan data dari indeks harga saham gabungan (IHSG) yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, volatilitas harga saham dimulai pada masa sebelum pandemi Covid-19 yaitu bulan maret 2019 sampai dengan february 2020 dan saat berlangsungnya pandemi Covid-19 yaitu pada bulan maret 2020 sampai dengan february 2021. Data yang dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini adalah data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan metode Kolmogorof-smirnov yang bertujuan menilai sebaran data pada tiap variabelnya untuk mengetahui data yang telah ada berdistribusi normal atau sebaliknya. Uji normalitas ini dilakukan yaitu dengan cara membandingkan nilai KS Hitung dengan KS Tabel. Bilamana nilai dari KS Hitung < KS tabel pada taraf nyata ditentukan maka disimpulkan variabel terdistribusi normal.

Uji analisis menggunakan metode regresi yang mencari model hubungan antara satu variabel dependen dengan satu variabel independennya, dan sifatnya merupakan hubungan linear antar variabel, yang mana perubahan variabel independen diikuti oleh perubahan pada variabel dependen secara tetap.

Rumus metode Analisa Regresi Sederhana:

$$Y = A + BX + e$$

Dimana:

Y = variabel IHSG

X = variable volatilitas harga saham

A = intercept atau konstanta

B = koefisien regresi

e = residual

#### D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data Indeks Harga Saham Gabungan sebelum adanya Pandemi Covid-19 yaitu pada bulan Maret 2019 sampai dengan Februari 2020 dan pada masa berlangsungnya Pandemi Covid 19 dari maret 2020 sampai pada bulan Februari 2021 maka artinya data untuk dijadikan sampel selama 2 tahun dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Berdasarkan uji normalitas yang menggunakan Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dan analisis hipotesis dengan memakai analisis regresi mendapatkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 1 dan 2.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Sebelum Masa Pandemi Covid-19

X	Frek	Frek kumulatif	S(x)	Z score	F(x)	Difference
6.469	1	1	0,083333	0,971639606	0,834385064	0,751051731
6.455	1	2	0,166667	0,924465663	0,82237804	0,655711373
6.209	1	3	0,250000	0,057792907	0,523043206	0,273043206
6.359	1	4	0,333333	0,584029246	0,720399682	0,387066349
6.391	1	5	0,416667	0,69622311	0,756855441	0,340188775
6.328	1	6	0,500000	0,477879712	0,683632089	0,183632089
6.169	1	7	0,583333	-0,083048355	0,466906545	0,116426788
6.228	1	8	0,666667	0,125370109	0,549884725	0,116781942
6.012	1	9	0,750000	-0,63659846	0,262193214	0,487806786
6.300	1	10	0,833333	0,376050747	0,646560415	0,186772918
5.940	1	11	0,916667	-0,889250335	0,186934278	0,729732388
5.453	1	12	1,000000	-2,60455395	0,004599697	0,995400303

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Tabel 2. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Sebelum
Kolmogorov-Smirnov	74.312
N	12
X	6.193
S	284,12
Nilai D	0,9954003
KS Tabel	0,375
Test Distribusi Tidak Normal	

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Hasil dari perhitungan menurut table, nilai D Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov sebelum pandemi covid sebesar 0,9954003 dan ini tampak terlihat bahwa nilai D tersebut mempunyai nilai lebih besar dari nilai pada KS Tabel  $\alpha = 0,05$  yang hasilnya pada daftar tabel sebesar (0,708), dan disimpulkan data tersebut terdistribusi tidak normal. Hasil data terdistribusi tidak normal karena disebabkan data menunjukkan trend menurun dari data awal sampai ke data terakhir sampel.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Saat Masa Pandemi Covid-19

Y	Frek	Frek kumulatif	S(x)	Z=score	F(x)	Difference
4.539	1	1	0,083333	-1,239919351	0,107502613	0,024169279
4.716	1	2	0,166667	-0,943507834	0,172710605	0,006043938
4.754	1	3	0,250000	-0,881362084	0,189060936	0,060939064
4.905	1	4	0,333333	-0,627861504	0,265047336	0,068285998
5.150	1	5	0,416667	-0,219944995	0,412956997	0,00370967
5.238	1	6	0,500000	-0,07153291	0,471486817	0,028513183
4.870	1	7	0,583333	-0,686907469	0,24607052	0,337262813
5.128	1	8	0,666667	-0,255689973	0,399095119	0,267571548
5.612	1	9	0,750000	0,552995028	0,709866593	0,040133407
5.979	1	10	0,833333	1,165380714	0,87806754	0,044734206
6.242	1	11	0,916667	1,60417519	0,945662279	0,028995612
6.242	1	12	1,000000	1,60417519	0,945662279	0,054337721

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Tabel 4. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

Kolmogorov-Smirnov	Sesudah
	63.376
n	12
x	5.281
s	597,74
Nilai D	0,33726281
KS Tabel	0,375
Distibusi Test Normal	

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas maka hasilnya bahwa nilai D Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov untuk data sebelum masa pandemi covid sebesar 0,33726281 sehingga ini menunjukkan bahwa nilai D tersebut nilainya lebih kecil dari nilai pada KS Tabel  $\alpha = 0,05$  sedangkan hasil dari daftar tabel sebesar (0,708), sehingga disimpulkan data tersebut terdistribusi normal.

### Analisis hipotesis menggunakan Analisis Regresi Sederhana

Berdasarkan data yang didapat dari Bursa Efek Indonesia untuk Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dimulai pada bulan februari 2019 sampai dengan bulan februari 2021,

maka dapat disajikan hasil perhitungan dengan menggunakan analisis regresi sederhana.

Tabel 5. Summary Output

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,743219383
R Square	0,552375051
Adjusted R Square	0,507612556
Standard Error	420,1359646
Observations	12

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Nilai Multiple R menunjukkan bahwa nilai korelasi antara X dengan Y adalah sebesar 0,7432 artinya korelasinya masuk dalam kategori yang kuat. Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien deteminasi 0,5076 atau sebesar 50,76 % yang artinya bahwa X menjelaskan Y sebesar 50,76% sisanya dipengaruhi faktor lain.

Tabel 6. Uji ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	2178208,702	2178208,702	12,34013098	0,0056049
Residual	10	1765142,287	176514,2287		
Total	11	3943350,99			

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Berdasarkan pada hasil tabel Anova diatas didapat nilai untuk signifikansi F sebesar 0.0056049 atau lebih kecil dari alpha = 0,05, sehingga bisa disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel x dengan variabel y.

Tabel 7. Uji Parsial

	<i>Coefficients</i>	<i>SE</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	14980,5	2763,7	5,42	0,0002	8822,5	21138,5
X	-1,56	0,44	-3,51	0,005	-2,559	-0,57

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Berdasarkan pada tabel diatas, maka persamaan Analisa Regresi sederhana menjadi  
 $Y = 14980.58 - 1,5662425X$

Konstanta / Intercept (b0) = 14980.58 menunjukkan bahwa jika variable X atau kondisi pada saat sebelum pandemi konstan maka rata-rata nilai variable Y atau kondisi pada saat berlangsungnya pandemi adalah sebesar 14980.58. Koefisien Regresi (b1) = -1.56 menunjukkan bahwa jika variable X atau pada saat sebelum pandemi menurun sebesar 1 satuan maka akan menurunkan variable Y atau kondisi pada saat berlangsungnya pandemi sebesar -1,5662425. Tanda (-) menunjukkan bahwa jika variable X atau kondisi pada saat sebelum

pandemi menurun maka variable Y / kondisi pada saat berlangsungnya pandemi juga akan menurun.

## **E. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dari pembahasan, dapat diambil beberapa kesimpulan bahwa untuk data masa periode sebelum pandemi Covid-19 terdistribusi tidak normal. Hasil data terdistribusi tidak normal karena disebabkan adanya data menunjukkan trend menurun dari data awal sampai ke data terakhir sampel. Sedangkan data yang dimulai dari bulan maret 2020 sampai dengan bulan februari 2021 saat pandemi terjadi menunjukkan data terdistribusi normal.

Hasil temuan lainnya menunjukkan bahwa kondisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode sebelum pandemi Covid 19 dengan periode saat pandemi 19 masih berlangsung memiliki pengaruh yang signifikan antara volatilitas dengan indeks harga saham gabungan. Volatilitas pada masaa sebelum pandemi signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dibandingkan pada periode kedua indeks harga saham gabungan (IHSG) menurun cukup signifikan hal ini diakibatkan dengan adanya pandemi Covid-19.

Penelitian ini hanya terbatas pada data satu tahun sebelum terjadinya pandemi dan satu tahun saat terjadinya pandemi, sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menganalisis dengan menggunakan metoda yang lain serta menggunakan data sebelum terjadi pandemi dan setelah berakhirnya pandemi sehingga akan lebih mengetahui dampak yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan adanya Covid-19.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Amirul, M., & Firmansyah. (2015). Analisis perbandingan volatilitas indeks harga saham gabungan IHSG dan JII. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 3(1).
- Baridwa, Z. (1997). *Intermediate Accounting*. BPFY-Yogyakarta.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2008). *Essentials of Managerial Finance*. South-Western.
- Elton, E. J., & Gruber, M. J. (1998). Modern portfolio theory. In *Journal of Banking & Finance* (Vol. 21, Issues 11–12, pp. 1743–1759). [https://www.top1000funds.com/wp-content/uploads/2014/05/The-Arbitrage-Theory-of-Capital-Asset-Pricing.pdf%0Ahttp://economy.njau.edu.cn:8011/files/7/3/The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing.pdf%0A https://archive.nyu.edu/jspui/bitstream/2451/26896/2/](https://www.top1000funds.com/wp-content/uploads/2014/05/The-Arbitrage-Theory-of-Capital-Asset-Pricing.pdf%0Ahttp://economy.njau.edu.cn:8011/files/7/3/The%20Arbitrage%20Theory%20of%20Capital%20Asset%20Pricing.pdf%0Ahttps://archive.nyu.edu/jspui/bitstream/2451/26896/2/)

- Farmi, I. (2009). *Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Alfabeta.
- <https://covid19.go.id/> diakses pada Februari 2022
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.  
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
- Mzoughi. (2020). The Effects of COVID-19 pandemic On Oil Prices, CO2 Emissions and the Stock Market. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/Ssrn.3587906>
- Ngwakwe, C. C. (2021). Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Markets. *SSRN Electronic Journal*, 16(2), 255–269. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3777104>
- Purbawati, N.L.K & Dana, I.M. (2016). Perbandingan volatilitas indeks harga saham gabungan (IHSG) sebelum dan setelah krisis Subprime Mortgage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2).
- Paumgarten, N. (2020). *The price Of the Coronavirus pandemic*.  
<https://www.newyorker.com/magazine/2020/04/20/the-price-of-the-coronavirus-pandemic>
- Pomartia, T.Z. Mulyadi, J.M.V, & Rachbini, W (2018). Analisis volatilitas harga saham dengan ROA dan ROE sebagai variabel Kontrol. *Ekobisman*, 3(2), 138–147.
- Priana, I. W. K., & Rm, K. M. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *Akuntansi Universitas Udayana*, 20, 1–29.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan teori dan Aplikasi*. BPEF.
- Sova, M. (2013). Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008. *Journal Widya Ekonomika*, 1(1).
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (lima). BPEF.
- Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Resiko* (Pertama). BPFE Yogyakarta.
- Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*.
- Trisnadi, W. (2019). Pengaruh Perilaku Herding dan Volatilitas IHSG terhadap Return Pasar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(2), 91–104.
- Solekha, Y. A. & Winarto, W. A. W. (2020). Analisis volatilitas return saham terhadap risiko sistematis dimasa pandemik covid-19 pada saham LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah*, 1(1), 77–87.