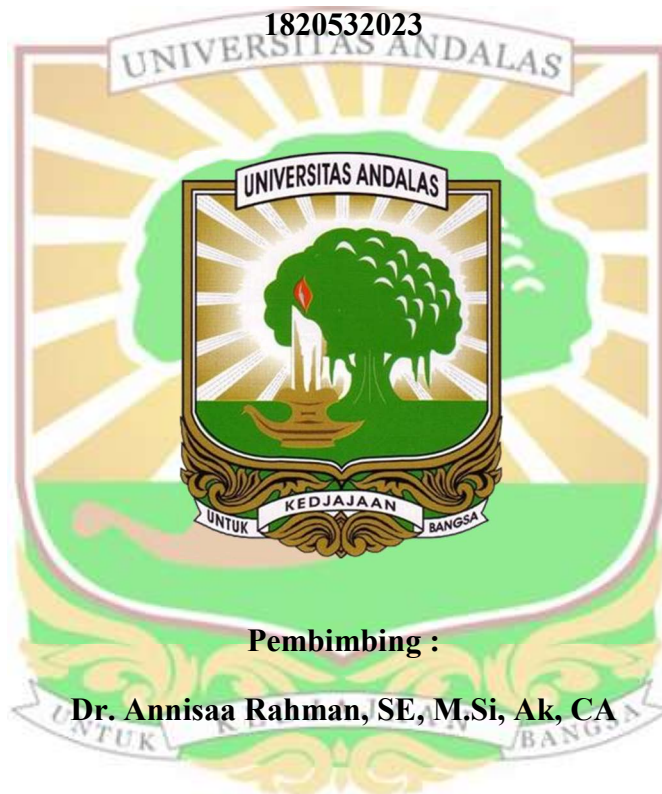


**DAMPAK KASUS COVID-19 TERHADAP *RETURN* SAHAM  
DIMODERASI OLEH KINERJA PERUSAHAAN (STUDI PADA  
NEGARA-NEGARA ASEAN)**

**TESIS**

**Yafez Rahmentio**

**1820532023**



**Pembimbing :**

**Dr. Annisaa Rahman, SE, M.Si, Ak, CA**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ANDALAS**

**2022**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Tesis : Dampak Kasus Covid-19 Terhadap *Return Saham* Dimoderasi Oleh Kinerja Perusahaan (Studi Pada Negara – Negara di ASEAN).  
Nama Mahasiswa : Yafez Rahmentio  
Nomor Pokok Mahasiswa : 1820532023  
Program Stud : Magister Akuntansi

Tesis telah diuji dan dipertahankan di depan sidang Panitia Ujian Akhir Magister Akuntansi pada Program Magister dan Doktor Fakultas Ekonomi Universitas Andalas dan dinyatakan lulus pada tanggal 03 Agustus 2022.

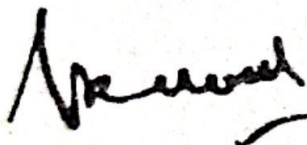
Menyetujui,  
Komisi Pembimbing

Ketua,



Dr. Annisaa Rahman, S.E., M.Si., Ak., CA  
NIP. 198309122005012002

Ketua Program Studi,  
Magister Akuntansi



Dr. Aries Tanno, S.E., M.Si., Ak., CA  
NIP. 196904091994031001

Dekan Fakultas Ekonomi,  
Universitas Andalas



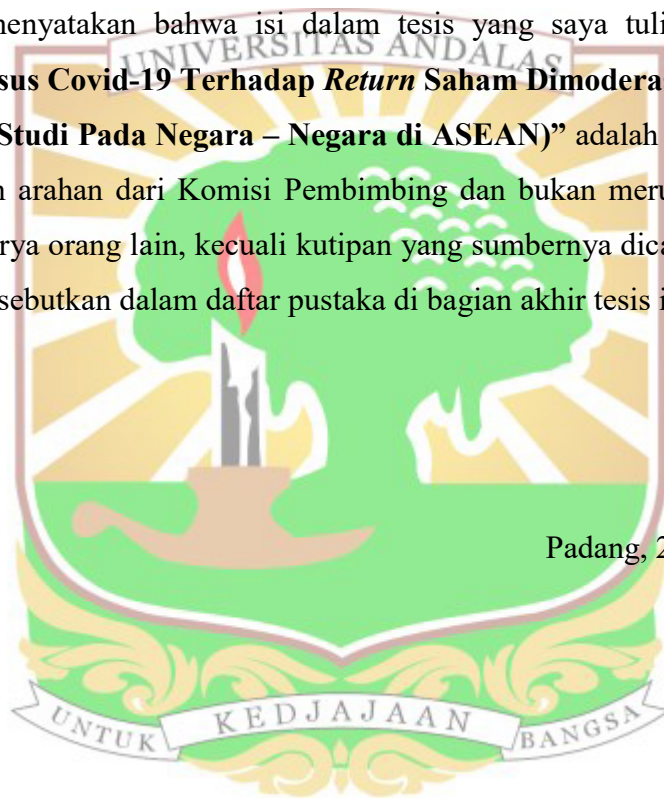
Dr. Eka Yonandita, S.E., MPPM, Ak., CA  
NIP. 197204021996021001

## PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Yafez Rahmentio  
No. BP : 1820532023  
Program Studi : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa isi dalam tesis yang saya tulis dengan judul **“Dampak Kasus Covid-19 Terhadap *Return Saham* Dimoderasi Oleh Kinerja Perusahaan (Studi Pada Negara – Negara di ASEAN)”** adalah hasil karya saya sendiri dengan arahan dari Komisi Pembimbing dan bukan merupakan tindakan plagiat dari karya orang lain, kecuali kutipan yang sumbernya dicantumkan dalam naskah atau disebutkan dalam daftar pustaka di bagian akhir tesis ini.



Padang, 29 Agustus 2022

Penulis,

Yafez Rahmentio

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Puji syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas segala rahmat dan anugerahNya sehingga Tesis yang berjudul: **“Dampak Kasus Covid-19 Terhadap Return Saham Dimoderasi Oleh Kinerja Perusahaan (Studi Pada Negara – Negara di ASEAN)”** dapat diselesaikan tepat pada waktunya. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat mencapai gelar Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, tesis ini tidak akan mungkin dapat penulis selesaikan dengan baik. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar besarnya kepada dosen pembimbing yaitu Ibu Dr. Annisaa Rahman, S.E., M.Si., Ak., CA yang telah begitu baik dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan kepada penulis, menyediakan waktu, tenaga, serta pikiran demi mengarahkan penulis dalam menyelesaikan Tesis ini. Selanjutnya dalam kesempatan ini penulis juga menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Yuliandri, S.H., M.H, selaku Rektor Universitas Andalas.
2. Bapak Dr. Aries Tanno, S.E., M.Si, Ak., CA, selaku Ketua Prodi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
3. Ibu Dr. Erna Widiastuty S.E., M.Si., Ak., CA, dan Ibu Dr. Elvira Luthan, S.E., M.Si., Ak., CA, selaku dosen penguji yang banyak memberikan masukan dalam penelitian ini.
4. Seluruh Dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang telah banyak memberikan ilmu yang bermanfaat.
5. Terimakasih kepada Papa (Drs. Firmansyah), Mama (Dra. Yenni Gusrida), abang (Yefisto Pratama) yang telah memberikan dukungan dalam menyelesaikan studi ini.
6. Teman-teman sejawat yang telah memberikan semangat dalam berjuang dan telah menjadi saudara: Defriko Gusma Putra, Riyadi Aprayuda,

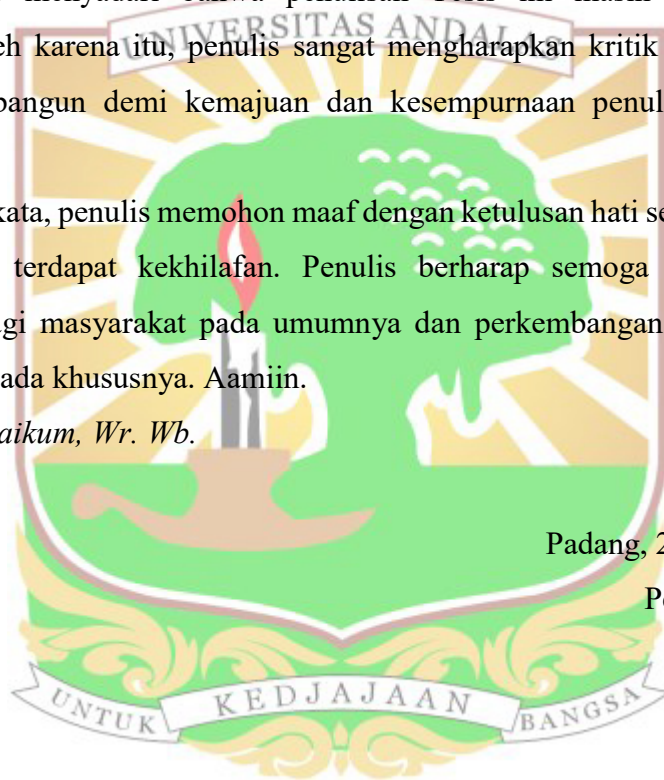
Budi Febri Wijaya, Weno Aulia Aldrin, Rio Syaputra, Atika Ulfa, Putri Nadia, Lasmi Yupita, Novi Amelya, Kori Novianti, Hayyu Atika Sari, Nela Hajrianti, Irma Suryani Indra.

7. Seluruh teman-teman angkatan 2018 S2 Akuntansi Universitas Andalas yang telah menjalani studi perkuliahan bersama saya dari awal matrikulasi hingga akhir semester yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
8. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan.

Penulis menyadari bahwa penulisan Tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi kemajuan dan kesempurnaan penulisan yang akan datang.

Akhir kata, penulis memohon maaf dengan ketulusan hati seandainya dalam penulisan ini terdapat kekhilafan. Penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi masyarakat pada umumnya dan perkembangan kemajuan ilmu pengetahuan pada khususnya. Aamiin.

*Wassalamu'alaikum, Wr. Wb.*



Padang, 29 Agustus 2022

Penulis,

Yafez Rahmentio

# **DAMPAK KASUS COVID-19 TERHADAP *RETURN* SAHAM DIMODERASI OLEH KINERJA PERUSAHAAN (STUDI PADA NEGARA – NEGARA ASEAN)**

Oleh : Yafez Rahmentio (1820532023)

(Dibawah Bimbingan : Dr. Annisaa Rahman, S.E., M.Si., Ak., CA.)

## **ABSTRAK**

Penelitian ini ditujukan untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 terhadap *Return Saham*. Penelitian ini juga menguji pengaruh kinerja perusahaan yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) memoderasi pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 terhadap *Return* saham. Sampel penelitian ini sebanyak 284 perusahaan – kuartal sektor teknologi informasi dari negara – negara ASEAN. Teknik pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Periode pengamatan penelitian adalah kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021. Hasil penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 berpengaruh positif signifikan secara langsung terhadap *Return* saham. Namun penelitian ini tidak dapat membuktikan kinerja perusahaan yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) memoderasi pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 terhadap *Return* saham.

**Kata Kunci : Covid-19; *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Return Saham*,  
Perusahaan Teknologi Informasi.**

# **IMPACT OF COVID-19 CASES ON STOCK RETURNS MODERATED BY COMPANY PERFORMANCE (STUDY ON ASEAN COUNTRIES)**

By : Yafez Rahmentio (1820532023)

(Supervised By : Dr. Annisaa Rahman, S.E., M.Si., Ak., CA.)

## ***ABSTRACT***

*This study is aimed at testing and empirically proving the effect of the growth of identified cases of Covid-19 and the growth of cases of dying Covid-19 on Stock Return. This study also examines the effect of company performance, namely Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE) moderating the growth of Covid-19 identified cases and the growth of Covid-19 deaths on stock returns. The sample of this research is 284 companies – quarters in the information technology sector from ASEAN countries. The sampling technique used was purposive sampling method. The research observation period is the 3rd and 4th quarters of 2021. The results of the study prove that the growth of identified Covid-19 cases and the growth of Covid-19 deaths have a direct and significant positive effect on stock returns. However, this study cannot prove that the company's performance, namely Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE) moderated the growth of Covid-19 identified cases and the growth of Covid-19 deaths on stock returns.*

***Keywords : Covid-19, Return On Assets, Return On Equity, Stock Returns, Information Technology Companies.***



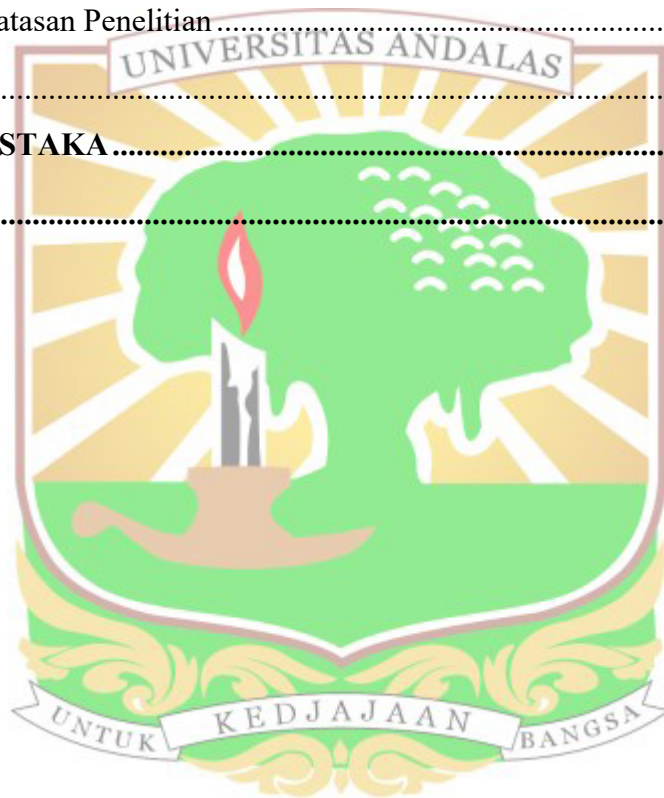
## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN TESIS</b> .....	<b>ii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>9</b>
2.1 Landasan Teori .....	9
2.1.1 Signalling Theory .....	9
2.1.2 <i>Return</i> Saham .....	10
2.1.3 Kasus Corona Virus Disease (COVID-19) .....	12
2.1.4 Kinerja Perusahaan.....	15
2.2 Pengembangan Hipotesis Penelitian.....	17
2.2.1 Kasus covid-19 dan <i>Return</i> saham .....	17
2.2.2 Kinerja perusahaan memoderasi dampak kasus covid-19 terhadap <i>Return</i> saham.....	19



2.3 Kerangka Penelitian .....	21
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>22</b>
3.1 Desain Penelitian .....	22
3.2 Populasi dan Sampel .....	22
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	23
3.4 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	23
3.4.1 Variabel Dependen .....	23
3.4.2 Variabel Independen .....	24
3.4.3 Variabel Moderasi .....	25
3.5 Metode Analisis Data .....	25
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	25
3.5.2 Uji Asumsi Klasik .....	26
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda .....	28
3.5.4 Moderated Regression Analysis .....	29
3.6 Pengujian Hipotesis .....	30
3.6.1 Pengujian Simultan (Uji statistik F) .....	30
3.6.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	31
3.6.3 Pengujian Parsial (Uji Statistik t) .....	31
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>33</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	33
4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	34
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	36
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis .....	40
4.5 Pembahasan .....	45

4.5.1 Pertumbuhan kasus Covid-19 berdampak positif terhadap <i>Return</i> saham.....	46
4.5.2 Kinerja Perusahaan memoderasi dampak kasus Covid-19 terhadap <i>Return</i> saham.....	49
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>51</b>
5.1 Kesimpulan.....	51
5.2 Manfaat Penelitian.....	51
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	52
5.4 Saran.....	52
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>54</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>60</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Sampel Penelitian Periode Quartal 3 dan Quartal 4 Tahun 2021 .....	33
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	34
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas .....	37
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	38
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi .....	39
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	40
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Hipotesis Pertumbuhan Kasus Covid-19 Memberikan Dampak Positif Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor Teknologi.....	40
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Hipotesis Kinerja Perusahaan Memoderasi Dampak Pertumbuhan Kasus Covid-19 Terhadap <i>Return</i> Saham .....	42
Tabel 4.9	Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis.....	46



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan Pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 di ASEAN .....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	21



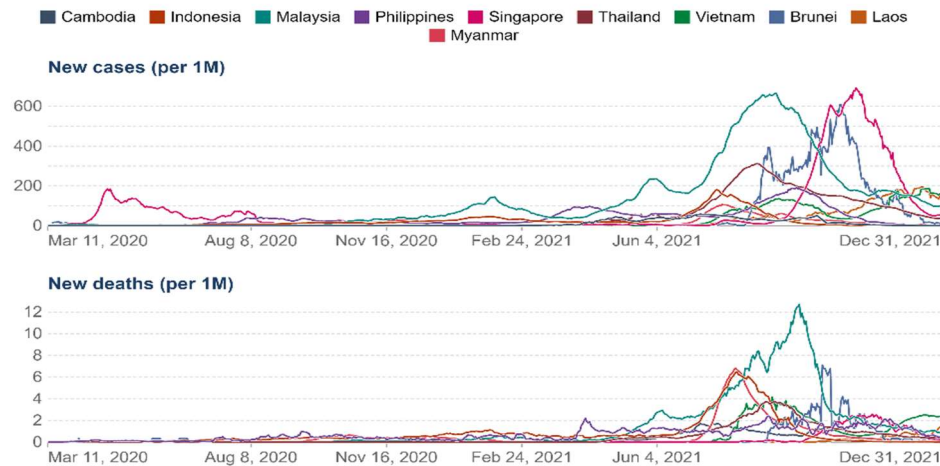
# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Pada Desember 2019 di Wuhan (Cina) ditemukan sebuah virus yang menyebabkan suatu sindrom pernapasan akut bernama coronavirus 2 (SARS – CoV-2). Akibat dari sindrom ini menyebabkan sebuah penyakit yang bernama Corona Virus Disease 2019 (COVID-19). Dari awal virus ini ditemukan hingga saat ini telah menginfeksi lebih dari 393 juta orang dan telah menyebabkan lebih dari 5,73 juta kematian di seluruh dunia (WHO). Organisasi kesehatan dunia (WHO) menyatakan Covid-19 sebagai *emergency* global pada tanggal 20 Februari 2020. World Health Organization., (2020) menyatakan Covid-19 sebagai pandemi pada tanggal 11 Maret 2020.

Dengan pernyataan WHO tentang status Covid-19 sebagai pandemi dan pertambahan jumlah kasus yang semakin meningkat setiap harinya, sebagian besar langkah mitigasi yang dilakukan di setiap negara adalah dengan melaksanakan *lockdown*. Kebijakan tersebut merupakan kebijakan yang menitik beratkan upaya mencegah penularan Covid-19. Terlepas dari infeksi dan kematian yang disebabkan oleh penyakit ini. Menurut Asian Domestic Bank., (2020) akibat Covid-19 telah terjadi gangguan produksi yang substansial sebagai akibat dari penutupan bisnis secara paksa dan pembatasan gerak untuk bekerja, serta gangguan terhadap perdagangan dan bisnis sebagai akibat dari penutupan perbatasan, larangan perjalanan dan pembatasan lainnya pada pergerakan barang, orang, dan modal.

**Gambar 1.1**  
**Grafik Pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan Pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 di ASEAN**



Sumber : <https://ourworldindata.org>

Pada gambar 1.1 adalah grafik perkembangan kasus terkonfirmasi positif Covid-19 dan kasus meninggal per hari di negara-negara ASEAN dari mulai tanggal 11 Maret 2020 dinyatakan WHO sebagai pandemi hingga akhir Desember 2021. Terlihat bahwa perkembangan kasus Covid-19 mengalami kenaikan dari bulan Maret tahun 2020 hingga memuncak pada bulan Juli hingga November tahun 2021 dan kembali mengalami penurunan hingga saat ini Covid-19 masih berstatus sebagai pandemi.

Agar roda perekonomian tetap dapat berjalan dan mendukung langkah mitigasi pemerintah yang dilakukan oleh perusahaan – perusahaan agar kegiatan operasional dapat tetap berjalan salah satunya dengan memberlakukan *Work From Home* (WFH). Menurut Ben-Ahmed et al., (2022) tidak hanya perusahaan, semua aktivitas antar manusia termasuk ekonomi, keuangan, komersial, dan sosial telah bergeser ke dunia teknologi berbasis digital melalui komunikasi saluran digital seperti skype, zoom dan loop up. Meningkatnya penggunaan perangkat teknologi

digital sebagai pengganti media komunikasi secara jarak jauh untuk bertukar ide di bidang seperti ekonomi dan pasar keuangan telah menciptakan keuntungan dalam bentuk komunikasi baru (Ben-Ahmed et al, 2022) yang di bantu dan di fasilitasi oleh teknologi.

Transformasi teknologi yang cepat di setiap sektor industri, yang sebagian dipercepat karena pandemi Covid-19, telah meningkatkan penggunaan sistem informasi oleh organisasi untuk tujuan operasional dan strategis (Ali et al, 2021), dan menjadi tempat yang potensial bagi investor dan bagi perekonomian. Dalam momentum pandemi Covid-19 ini sektor teknologi berperan menyediakan alat digital dan metode komunikasi yang memfasilitasi kehidupan sehari-hari dan membuka peluang pertumbuhan perekonomian. Sektor teknologi pada *refinitiv data stream* berdasarkan standar klasifikasi industri global (*Global Industry Classification Standard*) disebut sebagai sektor teknologi informasi yang terdiri dari industri *software and service, technology hardware and equipment, semiconductor and semiconductor equipment*. Menurut Choi., (2021) saat pademi Covid-19 sektor teknologi informasi memiliki pengembalian rata rata yang efisien selama pandemi Covid-19, meningkatnya permintaan teknologi informasi akibat pekerjaan dari rumah (*Work From Home*) dan *homeschooling* selama pandemi covid-19.

Menurut Ichev & Marinč., (2018) pasar saham bereaksi cepat terhadap wabah penyakit serius seperti Ebola, SARS, dan MERS, sehingga tidak mengherankan jika pasar saham merespons dengan cepat pandemi Covid-19 karena penyebaran yang cepat dan peningkatan jumlah kasus yang signifikan dan kondisi penuh

ketidakpastian peraturan yang berlaku (*uncertainty*). Oleh karena itu, pasar saham merupakan salah satu pasar keuangan yang terkena dampak pandemi (Engelhardt et al, 2020). Dalam menanggapi krisis kesehatan dan krisis ekonomi yang terjadi saat ini, beberapa penelitian mengaitkan Covid-19 dengan pasar saham. Menurut Kumarapperuma et al., (2021) Covid-19 telah secara drastis mempengaruhi *return* saham dari pasar saham terpilih di kawasan Asia. Hal ini juga diperkuat oleh hasil penelitian dari Chen & Chiang., (2020) bahwa dengan munculnya ketidakpastian kebijakan ekonomi menghasilkan efek buruk pada *return* saham dan peristiwa tersebut menyebabkan imbal hasil yang lebih rendah pada saham terkait dari biasanya. Menurut penelitian Liu et al., (2021) menemukan bahwa wabah virus telah meningkatkan ketakutan investor akan ketidakpastian.

Penelitian mengenai dampak Covid-19 mulai banyak dilakukan dari awal pengumuman Covid-19 dinyatakan sebagai pandemi dan mengaitkan tingkat kasus covid-19 dengan pasar saham dan hasil penelitian masih terdapat perbedaan. Hasil penelitian Ben-Ahmed et al., (2022) menunjukkan pertumbuhan harian dalam total kasus yang dikonfirmasi dan total kasus kematian yang disebabkan oleh Covid-19 berpengaruh positif terhadap *return* saham dan *market to book*. Namun menurut hasil penelitian oleh Al-Awadhi et al., (2020) dan Ashraf., (2020) bahwa pertumbuhan harian dalam total kasus yang dikonfirmasi Covid-19 dan total kasus meninggal memiliki efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rehman et al., (2021) pada pasar saham G7 mengungkapkan bahwa jumlah kasus Covid-19 yang dikonfirmasi dan jumlah kematian



menunjukkan koherensi yang kuat dengan pasar modal G7 tetapi menemukan hasil yang heterogen di beberapa pasar saham.

Kinerja perusahaan salah satunya dinilai dari profitabilitas perusahaan. Menurut Jiang et al., (2018) perusahaan dengan profitabilitas tinggi menghasilkan *return* saham masa depan yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Shen et al., (2020) menemukan bahwa wabah Covid-19 memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Untuk industri yang terkena dampak pandemi, seperti pariwisata, katering, dan transportasi, terjadi penurunan kinerja perusahaan yang signifikan. Hasil dari penelitian Szczygielski et al., (2022) menemukan bahwa ketidakpastian terkait Covid-19, memiliki dampak negatif yang konsisten pada pengembalian industri dan Industri yang paling sedikit terkena dampak adalah yang terkait dengan penyediaan barang dan jasa yang dapat dianggap sebagai kebutuhan dan substitusi dimasa pandemi.

Penelitian - penelitian yang telah ada masih terdapat perbedaan hasil yang belum konsisten dan periode pengamatan yang relatif pendek. Penelitian yang telah ada belum memberikan bukti empiris kinerja perusahaan selama periode Covid-19 berlangsung. Penelitian pada sektor teknologi informasi masih sangat jarang dilakukan dimana sektor teknologi memiliki peran yang relevan selama pandemi Covid-19. Pada penelitian ini akan mengukur dampak kasus Covid-19 pada *return* saham dengan periode pengamatan kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021 dimana pada periode tersebut merupakan puncak lonjakan kasus Covid-19 dengan kinerja perusahaan sebagai variabel moderasi dampak kasus Covid-19 terhadap *return* saham pada sektor teknologi informasi.

Kinerja indeks sektor teknologi di Indonesia saat pandemi sangat baik dari sektor-sektor lain. Menurut Bursa Efek Indonesia., (2022) dari laporan statistik tahun 2021 kinerja indeks sektor teknologi merupakan satu satunya sektor yang berkinerja baik dari indeks harga saham gabungan dengan pertumbuhan 707,56% . Namun jumlah perusahaan sektor teknologi yang dapat dijadikan sampel sangat sedikit di Indonesia dan sebagian baru melakukan IPO (*Initial Public Offering*) pada saat pandemi selain itu juga sektor teknologi baru resmi menjadi salah satu klasifikasi sektor di bursa efek Indonesia per 25 Januari 2021.

Peneliti memilih penelitian lintas negara dengan populasi negara-negara ASEAN. Daftar bursa efek ASEAN merupakan daftar pasar modal di negara Asia Tenggara (ASEAN Exchanges) dikenal sebagai hasil dari kerjasama tujuh bursa yaitu Indonesian Stock Exchange, Hanoi Stock Exchange, Ho Chi Minh Stock Exchange, Phillipine Stock Exchange Inc, Singapore Exchange, dan The Stock Exchange of Thailand dari enam negara yang terdiri dari Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam dimana salah satu tujuan organisasi negara negara di Asia Tenggara tersebut dibentuk adalah sebagai wadah untuk bekerjasama dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kasus Covid-19 berdampak positif pada *return* saham perusahaan-perusahaan sektor teknologi di ASEAN ?

2. Apakah kinerja perusahaan mampu memoderasi dampak kasus Covid-19 pada *return* saham perusahaan-perusahaan sektor teknologi di ASEAN?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Menemukan bukti empiris dan menganalisis bahwa jumlah kasus teridentifikasi Covid-19 dan jumlah kasus meninggal Covid-19 berdampak positif terhadap *return* Saham perusahaan-perusahaan sektor teknologi di ASEAN
2. Menemukan bukti empiris dan menganalisis bahwa kinerja perusahaan memoderasi dampak kasus Covid-19 terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan sektor teknologi di ASEAN

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
  - a) Menambah bukti empiris mengenai dampak kasus Covid-19 terhadap *return* saham yang di moderasi oleh kinerja perusahaan pada sektor teknologi informasi.
  - b) Memberikan dukungan pada *signalling theory* yang mendasari studi kasus Covid-19 terhadap *return* saham yang di moderasi oleh kinerja perusahaan.
2. Manfaat praktis

Memberikan kontribusi bagi investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada sektor teknologi informasi selama Covid-19 masih berstatus pandemi.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan rancangan proposal tesis ini adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisi uraian tentang latar belakang masalah yang mendasari pentingnya diadakan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi landasan teori yang mendeskripsikan pengertian, jenis-jenis dan prinsip dasar, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini berisi uraian tentang ruang lingkup penelitian, metode penentuan sampel, definisi operasional dan pengukuran variabel, serta metode analisis data yang digunakan.

BAB IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini berisi uraian tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil.

BAB V : Penutup

Bab ini berisi uraian tentang kesimpulan, manfaat penelitian dan saran.

## BAB II LANDASAN TEORI

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Signalling Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. *Signalling theory* berawal dari kontribusi Spence., (1973) pada ekonomi tenaga kerja, di mana ia memperhitungkan "asimetri informasi" ke dalam model ekonomi pengambilan keputusan. Asumsi utama dari *signalling theory* adalah memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambil dari pengumuman ataupun peristiwa. Peristiwa yang mempengaruhi pasar modal pada prinsipnya mengandung suatu informasi. Kandungan informasi yang diserap oleh pasar akan digunakan oleh para investor untuk menentukan keputusan investasinya, sehingga investor akan berupaya untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat. Berdasarkan konsep pasar efisien juga menyatakan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada.

*Signalling theory* juga mengemukakan seberapa pentingnya sebuah informasi atau sinyal yang dikeluarkan oleh pihak internal perusahaan yakni manajemen. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak manajemen sangat dibutuhkan oleh pihak eksternal perusahaan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. *Signalling theory* digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberikan sinyal positif (*Good news*) maupun sinyal negatif (*Bad news*) kepada pemakainya.

Menurut L. Connelly et al., (2011) *Signaling Theory* adalah teori yang menjelaskan mengenai sinyal-sinyal yang disampaikan oleh *signaler* kepada *receiver*. *Signaler* merupakan pihak internal perusahaan dan *receiver* adalah pihak eksternal perusahaan. L. Connelly et al., (2011) menyatakan bahwa terdapat 3 aspek kunci dalam teori signaling yakni pemberi sinyal, penerima sinyal dan sinyal. Laporan keuangan merupakan salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjadi sinyal bagi pihak eksternal perusahaan. Informasi didalam laporan keuangan berkaitan dengan informasi akuntansi yaitu informasi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan seperti laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Seluruh informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap perubahan volume dalam perdagangan saham, karena investor terlebih dahulu menganalisa dan menginterpretasikan segala informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan apakah informasi tersebut tergolong sinyal yang baik ataupun sinyal yang buruk (Hartono, 2010).

### **2.1.2 Return Saham**

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) atas modal yang telah diinvestasikan pada perusahaan. Menurut P. Jones., (2012) pengembalian (*return*) adalah kekuatan pendorong dalam proses investasi dan merupakan imbalan atas investasi. Menurut Hartono., (2010) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di

masa yang akan datang. Menurut P. Jones., (2012) dua komponen dari pengembalian (*return*) adalah sebagai berikut :

1) *Yield*

*Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi pada periode tertentu dari suatu investasi. Pada saham, *yield* ialah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Dividen adalah bagian dari keuntungan dan laba ditahan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Ketika sebuah perusahaan menghasilkan laba dan mengakumulasi laba ditahan, laba tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam bisnis atau dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dari hasil RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2) *Capital Gain (Loss)*

*Capital gain (loss)* merupakan apresiasi atau depresiasi dalam harga aset, yang biasa disebut keuntungan modal (kerugian). P. Jones., (2012) menyebutnya hanya sebagai perubahan harga. Secara sederhana *capital gain (loss)* merupakan imbal hasil dari selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain (loss)* didapatkan dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

### 2.1.3 Kasus Corona Virus Disease (COVID-19)

Secara etimologi Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menamakannya SARS-CoV-2. SARS coronavirus muncul pada tahun 2003 berasal dari Guangdong menyebar dengan cepat di sepanjang rute perjalanan udara, mempengaruhi 25 negara dan wilayah di lima benua, dengan perkiraan 8096 kasus dan setidaknya 774 kematian (tingkat kematian kasus 10%), dilanjutkan oleh coronavirus Middle East Respiratory Syndrome (MERS) muncul pada tahun 2012, berasal dari Timur Tengah MERS-CoV adalah beta-coronavirus, seperti SARS-CoV. Ini menyebabkan pneumonia berat serta gagal ginjal. Kasus indeks berasal dari semenanjung Arab yaitu Yordania, Qatar, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab. Sementara kasus terkait perjalanan telah didiagnosis di Uni Eropa, Afrika Utara, Asia, dan Amerika Serikat. Pada akhir Desember 2019, 27 negara melaporkan total 2502 kasus MERS yang dikonfirmasi laboratorium, termasuk 861 kematian terkait angka fatalitas kasus: 34,4%. Sebagian besar kasus ini dilaporkan dari Arab Saudi 2106 kasus, termasuk 783 kematian terkait, tingkat fatalitas kasus: 37,2% (Hidalgo et al, 2022).

Pada Desember 2019 Corona Virus disease 2019 (COVID-19) pertama kali teridentifikasi di Wuhan (Cina) telah menginfeksi lebih dari 393 juta orang dan telah menyebabkan lebih dari 5,73 juta kematian di seluruh dunia akibat penyebarannya dan Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan Covid-19 sebagai *emergency* global pada tanggal 20 Februari 2020. Coronavirus terdiri dari 4 genera yaitu alfa, beta, gamma dan delta. Virus corona diketahui berasal dari hewan yaitu kelelawar. Penularan Covid-19 yang perlu diwaspadai antara lain :



- 1) Penularan dari pasien Covid-19 itu sendiri.
- 2) Penularan droplet dan penularan kontak dekat.
- 3) Penularan kepada orang yang rentan antara lain orang berusia lanjut dan orang-orang yang mempunyai penyakit bawaan.

Prinsip dalam pengendalian penyakit menular adalah dengan melakukan pencegahan lebih baik daripada mengobati. Tugas pertama adalah mengisolasi sumber infeksi. Pasien yang dicurigai dampak ringan, dan kontak dekat dari kasus yang dikonfirmasi harus ditempatkan di bawah pengawasan medis. Tenaga medis harus mengambil tindakan yang memadai untuk mencegah infeksi nosokomial, yang tidak hanya melindungi mereka, tetapi juga melindungi pasien dengan lebih baik. Pada tanggal 26 Januari, Komisi kesehatan nasional Republik Rakyat Tiongkok mengeluarkan panduan alat pelindung medis umum antara lain menggunakan masker, sarung tangan, pelindung wajah, dan pakaian pelindung.

Untuk menekan penyebaran sindrom pernafasan akut parah coronavirus 2 (SARS-CoV-2), penerapan strategi mitigasi kesehatan masyarakat diperlukan. Salah satunya adalah kebijakan *lockdown* dan karantina di seluruh dunia. Karantina didefinisikan sebagai keadaan, periode, atau tempat isolasi di mana orang atau hewan yang datang dari tempat lain atau terpapar penyakit menular dan *lockdown* sebagai kondisi sementara yang diberlakukan oleh pemerintah di mana orang diminta untuk tinggal di rumah mereka dan menahan diri dari atau membatasi kegiatan di luar rumah yang melibatkan kontak publik. Konsep *lockdown* pertama kali diterapkan di Wuhan, Tiongkok, pada Januari 2020 oleh Pusat Pengendalian dan Pencegahan Penyakit Tiongkok untuk mencegah penyebarannya ke seluruh

Tiongkok. Saat itu, SARS-CoV-2 memiliki infektivitas tinggi 2,5 orang per kasus (bilangan reproduksi  $R_0$ ) dan tingkat fatalitas kasus 4,4% (Woc-Colburn & Godinez, 2022). Karena penularannya yang tinggi sebagai virus pernapasan, gagasan *lockdown* adalah untuk membantu menghentikan dan memperlambat penyebarannya.

Pandemi Covid-19 membawa tantangan ekonomi, sosial, dan perawatan kesehatan yang sangat besar. Pandemi Covid-19 telah menyebabkan sistem keuangan menyusut dengan berhentinya pertumbuhan (Amin, 2022). Dalam menghadapi pandemi Covid-19 sebagian besar negara di dunia menerapkan *lockdown* untuk mengatasi penyebaran virus, namun efek dari kebijakan tersebut membawa dampak pada perekonomian akibat dari *lockdown*. Menurut Bannigidmath et al., (2022) kebijakan pemerintah meskipun bertujuan untuk mengurangi dampak Covid-19 lebih banyak menimbulkan dampak negatif daripada positif di pasar saham. Pandemi Covid-19 telah sangat merusak tidak hanya kehidupan manusia tetapi juga ekonomi global dan pasar keuangan. Sementara dampak ekonomi jangka pendek dari Covid-19 adalah terbatasnya kegiatan ekonomi akibat kebijakan karantina yang ketat, dampak ekonomi jangka panjangnya adalah pengangguran massal dan kegagalan bisnis (Zhang et al, 2020).

Sejak awal pandemi Covid-19, dunia mengalami resesi dan menghadapi krisis global. Pandemi Covid-19 memberikan dampak pada perekonomian, Hal ini disebabkan karena diberlakukannya *lockdown*. Menanggapi krisis kesehatan ini, menurut Ashraf (2020), Al-Awadhi et al., (2020), Baig et al., (2021) menegaskan bahwa pasar saham bereaksi lebih proaktif dan negatif terhadap pertumbuhan

jumlah kasus terkonfirmasi Covid-19. Seperti yang dikemukakan oleh Klibanoff et al., (1998), Tetlock (2007) dan Su et al., (2017), setelah terjadinya peristiwa besar, menimbulkan kekhawatiran bagi investor dan takut memegang sekuritas berisiko tinggi, dan sebagai akibatnya investor kurang yakin tentang apa yang diharapkan.

#### **2.1.4 Kinerja Perusahaan**

Pasar saham merupakan bagian penting dan vital dari perekonomian secara keseluruhan. Menurut P. Jones (2012) keduanya memiliki hubungan yaitu Jika ekonomi berjalan buruk, sebagian besar perusahaan juga akan berkinerja buruk, seperti halnya pasar saham jika ekonomi makmur, sebagian besar perusahaan juga akan baik - baik saja, dan pasar saham akan mencerminkan kekuatan ekonomi. Kinerja perusahaan merupakan salah satu pengukuran yang digunakan dalam analisa fundamental dinilai dari laporan keuangan sebagai indikator.

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Rasio keuangan sering dijadikan alat analisa oleh berbagai pihak untuk melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Investor sangat bergantung pada laporan keuangan perusahaan, yang menyediakan data keuangan tentang perusahaan. Peran pelaporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang kesehatan fiskal dan kinerja keuangan perusahaan. Investor menggunakan laporan keuangan untuk evaluasi kinerja potensial masa lalu, saat ini dan masa depan dan posisi keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu, dengan menunjukkan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Menurut Budiman (2020) Profitabilitas artinya tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumberdaya yang ada. Analisis profitabilitas akan melihat seberapa mampu perusahaan menggunakan aset serta modal yang ada untuk menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin. dua rasio profitabilitas menurut Budiman (2020) yang sering digunakan untuk melihat tingkat profitabilitas perusahaan sebagai berikut :

1) *Return on Asset (ROA)*

*Return on assets (ROA)* adalah rasio yang menghubungkan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan keuntungan perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka ROA menunjukkan bahwa manajemen dapat memaksimalkan utilitas aset perusahaan. Rasio ini merupakan kemampuan untuk mengelola manajemen aset. Manajemen yang baik akan memaksimalkan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan sehingga tidak ada aset yang menganggur. Semakin baik kemampuan manajerial perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

2) *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* berhubungan dengan keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dan nilai ekuitas. Semakin tinggi ROE maka semakin banyak

return yang akan dimiliki investor. Semakin tinggi return yang dimiliki investor maka investor akan semakin menikmati nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan. Perbedaan antara rasio ini dan rasio *Return On Assets* (ROA) adalah rasio ini secara langsung menghubungkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan keuntungan dengan pengembalian yang dinikmati oleh investor. Bisa jadi manajemen mampu memaksimalkan perusahaan dari segi operasional, namun ketika perusahaan tidak bisa mengelola dari sisi pendanaan perusahaan, investor tidak akan mendapatkan return yang optimal.

## **2.2. Pengembangan Hipotesis Penelitian**

### **2.2.1 Kasus Covid-19 dan *Return* saham**

Menurut WHO kasus meninggal Covid-19 adalah indikator utama untuk melacak evolusi pandemi. Penelitian yang dilakukan oleh Al-Awadhi et al., (2020), Ashraf (2020) menemukan bahwa tingkat kasus meninggal akibat Covid-19 berdampak negatif terhadap *return* saham. Menurut penelitian yang dilakukan Ashraf (2020) menemukan bahwa pasar saham merespon negatif terhadap pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Al-Awadhi et al., (2020), Kumarapperuma et al., (2021), dan Xu (2021) bahwa pertumbuhan harian dalam total kasus yang dikonfirmasi Covid-19 memiliki efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Ben-Ahmed et al., (2022) jumlah kasus teridentifikasi maupun jumlah kasus meninggal memiliki efek positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rehman et al., (2021) pada pasar saham G7 mengungkapkan bahwa jumlah kasus Covid-19 yang dikonfirmasi dan jumlah kematian menunjukkan koherensi yang kuat dengan pasar modal G7 tetapi menemukan hasil yang heterogen di beberapa pasar saham. Menurut Szczygielski et al., (2022) industri perawatan kesehatan dan perangkat lunak berkinerja baik di tingkat global. Menurut hasil penelitian Al-Awadhi et al., (2020) bahwa pengembalian saham sektor teknologi informasi dan manufaktur obat-obatan berkinerja lebih baik secara signifikan dari pada pasar. Sejalan dengan hal tersebut hasil penelitian Ben-Ahmed et al., (2022) yang melakukan penelitian mengenai dampak pandemi Covid-19 terhadap *return* saham pada perusahaan digital, menemukan bahwa jumlah kasus Covid-19 baik jumlah kasus teridentifikasi maupun jumlah kasus meninggal memiliki efek positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan *signaling theory*, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Publikasi informasi jumlah kasus Covid-19 yang semakin meningkat baik jumlah kasus teridentifikasi dan jumlah kasus meninggal dan penggunaan perangkat teknologi informasi sebagai pengganti media komunikasi secara jarak jauh memiliki kandungan informasi yang memberikan sinyal bagi investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi bahwa sektor teknologi memiliki peluang pertumbuhan kinerja yang signifikan selama pandemi berlangsung sehingga investor menilai sektor teknologi sebagai sektor yang potensial tumbuh selama pandemi Covid-19 berlangsung. Respon baik atau

buruknya investor terhadap suatu saham tergambar dari apresiasi harga saham di pasar sekunder. Berdasarkan hal tersebut peneliti berhipotesis sebagai berikut :

H1 : Pertumbuhan kasus Covid-19 memberikan dampak positif terhadap *Return* saham perusahaan sektor teknologi informasi.

### **2.2.2 Kinerja perusahaan memoderasi dampak pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *Return* saham**

Pandemi Covid-19 telah menghadapkan bisnis dengan tantangan yang belum pernah terjadi sebelumnya. Pembatasan pergerakan orang tidak hanya menyebabkan penurunan tajam dalam kegiatan ekonomi, tetapi juga memaksa perusahaan untuk mengubah model bisnis. Selain itu langkah yang dilakukan perusahaan dalam mengakali agar kegiatan operasional tetap berjalan dengan memberlakukan *Work From Home* (WFH) bagi karyawannya. Dimasa pandemi Covid-19 sektor teknologi berperan menyediakan alat digital dan metode komunikasi jarak jauh yang menjadi norma baru.

Sektor teknologi memiliki peluang yang menjanjikan dalam meningkatkan penjualan produk dan layanan mereka yang dibutuhkan oleh kegiatan bisnis dan orang banyak dalam menunjang operasional dan komunikasi jarak jauh dalam berkegiatan di waktu pembatasan gerak di era pandemi Covid-19. Menurut Erdem et al., (2021) Teknologi dapat meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap guncangan dengan memfasilitasi penjualan melalui e-commerce, dan meningkatkan layanan pelanggan serta dapat membantu mengidentifikasi dan membatasi inefisiensi.

Menurut penelitian Shen et al., (2020) menemukan bahwa wabah Covid-19 memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Hu & Zhang (2021) menemukan bahwa ROA perusahaan secara negatif terkait dengan kasus kumulatif, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan rata-rata turun karena kasus kumulatif meroket dan menemukan bahwa perusahaan yang beroperasi di negara dengan sistem perawatan kesehatan yang lebih baik, sistem keuangan yang lebih baik, dan tata kelola yang lebih baik dapat berkembang di tengah pandemi. Namun menurut Al-Awadhi et al., (2020) beberapa sektor bekerja lebih baik selama pandemi Covid-19 seperti sektor digital dan menurut Szczygielski et al., (2022) Industri yang paling sedikit terkena dampak adalah yang terkait dengan penyediaan barang dan jasa yang dapat dianggap sebagai kebutuhan dan substitusi dimasa pandemi.

Dengan kebijakan *lockdown* yang dilakukan pemerintah, perusahaan perusahaan yang menerapkan *Work From Home* (WFH) penggunaan alat - alat elektronik dan perangkat teknologi informasi lainnya meningkat dan membantu berkegiatan dari jarak jauh. Peningkatan pengguna layanan tersebut menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak positif pada sektor tertentu dan memberikan peningkatan pendapatan dimana profitabilitas dianggap sebagai salah satu ukuran kinerja perusahaan. Menurut Jiang et al., (2018) perusahaan dengan profitabilitas tinggi menghasilkan *return* saham masa depan yang lebih tinggi. Pengumuman mengenai indikator keuangan dapat mempengaruhi pasar saham (Peiró, 2016). Berdasarkan *signalling theory* bahwa laporan keuangan merupakan sinyal yang diberikan pihak internal perusahaan kepada pihak external perusahaan

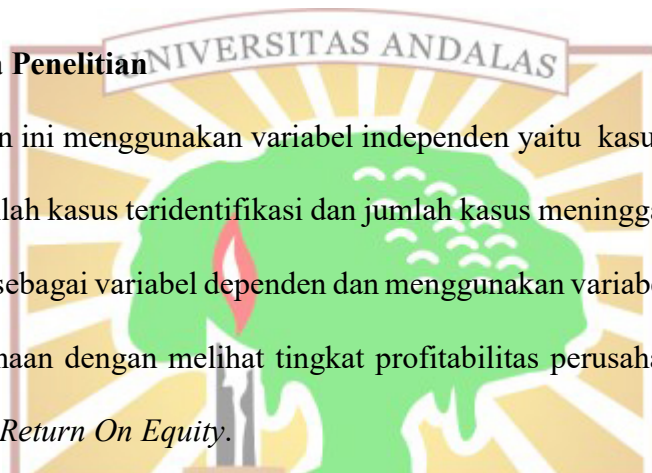


sehingga informasi yang diberikan oleh pihak internal perusahaan sebagai pemberi sinyal akan direspon oleh investor di pasar sekunder yang mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap suatu saham yang akan mempengaruhi *return* saham. Peneliti berhipotesis sebagai berikut :

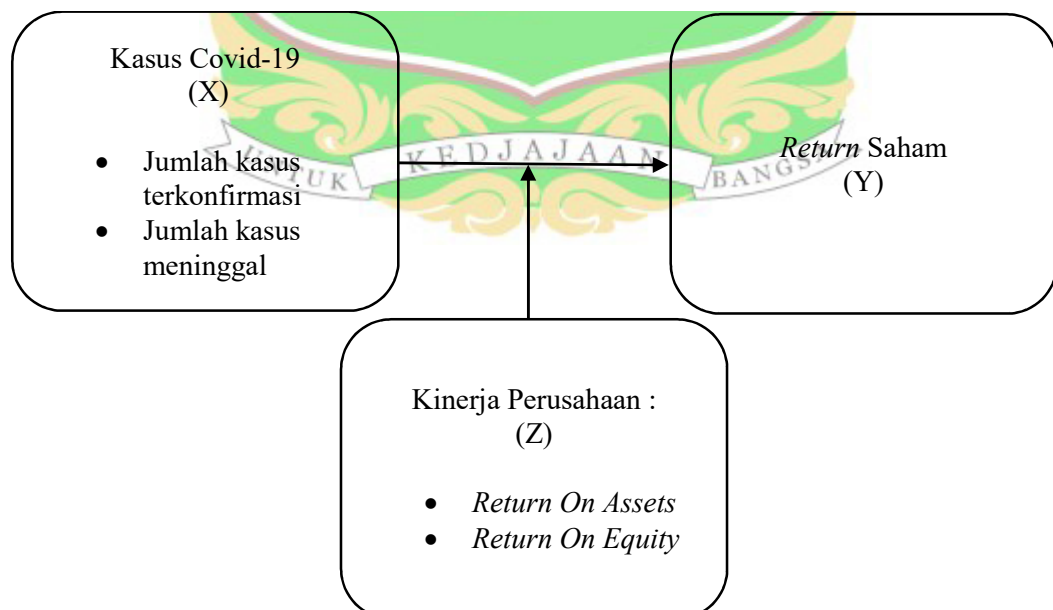
H2 : Kinerja perusahaan memoderasi dampak pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *Return* saham

### 2.3. Kerangka Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu kasus Covid-19 yang terdiri dari jumlah kasus teridentifikasi dan jumlah kasus meninggal, menggunakan *Return saham* sebagai variabel dependen dan menggunakan variabel moderasi yaitu kinerja perusahaan dengan melihat tingkat profitabilitas perusahaan yaitu *Return On Assets* dan *Return On Equity*.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian empiris (*empirical reaserch*), bersifat kuantitatif yang menggambarkan dan menjelaskan bagaimana pengaruh fenomena yang dijadikan objek penelitian. Penelitian empiris merupakan penelitian yang dilakukan terhadap data dan fakta-fakta empiris. Penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis dan menjelaskan hubungan antar variabel.

### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor teknologi informasi yang ada di ASEAN. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 142 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dimana pemilihan sampel didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

- 1) Perusahaan sektor teknologi informasi yang telah terdaftar pada pasar modal di masing- masing negara di Asia Tenggara (*ASEAN Exchanges*) sebelum quartal 3 tahun 2021.
- 2) Perusahaan sektor teknologi informasi yang data keuangannya quartal 3 dan 4 tahun 2021 tersedia di *refiniv data stream*.

- 3) Perusahaan sektor teknologi informasi yang *historical data* sahamnya tersedia di <https://finance.yahoo.com/>.
- 4) Perusahaan sektor teknologi informasi yang sahamnya aktif di perdagangan selama periode 1 Juli 2021 hingga 31 Desember 2021 (Kriteria ini ditetapkan untuk mengeliminasi saham-saham pasif (Tidur).

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui sumber yang ada. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip biasanya data tersebut dapat dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data keuangan kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021 yang di peroleh dari *revinitif data stream*, *Historical data* perdagangan dari <https://finance.yahoo.com>, dan data dokumentasi harian kasus Covid-19 di ASEAN melalui website <https://ourworldindata.org>.

### 3.4 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

#### 3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi adanya variabel independen / bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. *Return* saham merupakan hasil pengembalian dari instrumen investasi berupa *capital gain/loss* dan *yield* berupa deviden untuk periode waktu tertentu. *Return* saham berupa *capital gain/loss* merupakan selisih dari harga saat ini dengan harga perolehan. Pengukuran *return* saham kuartalan dalam penelitian

ini adalah selisih antara harga awal periode dengan harga akhir periode sesuai dengan tanggal laporan keuangan kuartalan. Pengukuran *return* saham kuartalan dirumuskan sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  : *Return* saham

$P_t$  : Harga saham perusahaan pada akhir periode t

$P_{t-1}$  : Harga saham perusahaan pada awal periode t

### 3.4.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen, yaitu variabel bebas. Variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kasus Covid-19. Data jumlah kasus teridentifikasi dan jumlah kasus meninggal akibat Covid-19 di ASEAN didapatkan dari data dokumentasi harian kasus Covid-19 melalui website <https://ourworldindata.org>. Pengukuran yang digunakan untuk pertumbuhan kasus teridentifikasi dan pertumbuhan kasus meninggal akibat Covid-19 mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Ben-Ahmed et al., (2022) merupakan pengukuran kasus harian yang sama digunakan oleh website <https://ourworldindata.org>. Namun pada penelitian ini peneliti menjadikan perhitungan kuartalan sebagai berikut:

$$\text{Jumlah kasus teridentifikasi} = \frac{\text{Jumlah kasus}_{i,t}}{\text{Jumlah kasus}_{i,t-1}}$$

$$\text{Jumlah kasus meninggal} = \frac{\text{Jumlah kasus}_{i,t}}{\text{Jumlah kasus}_{i,t-1}}$$

### 3.4.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (Memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen (Sugiyono, 2019). Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah Kinerja Perusahaan. Kinerja perusahaan adalah rasio keuangan yang digunakan sebagai pedoman pengambilan keputusan oleh investor. Rasio keuangan tersebut diantaranya adalah *Return on assets* (ROA) yang diukur dari laba bersih dibagi dengan total aset dan *Return on Equity* (ROE) yang diukur dari laba bersih dibagi dengan total ekuitas.

### 3.5. Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, selain menggunakan metode deskriptif juga menggunakan menggunakan MRA (*Moderated Regression Analysis*) untuk menguji variabel moderasi kinerja perusahaan dapat memoderasi dampak Covid-19 terhadap *Return* saham. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel, yakni berupa gabungan data *time series* dan data *cross section* pada perusahaan perusahaan sektor teknologi di ASEAN. Penelitian ini menggunakan aplikasi atau *software* SPSS yang berfungsi untuk menguji hubungan antar variabel dalam penelitian.

#### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum

atau generalisasi (Sugiyono, 2019). Data penelitian diperoleh dari *revinitif data stream*, website <https://finance.yahoo.com>, dan website <https://ourworldindata.org>.

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk menggambarkan atau deskripsi dari variabel-variabel penelitian yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 diprosikan (KTC19) kasus meninggal Covid-19 diprosikan (KMC19), *Return* saham diprosikan (Ri) Kinerja perusahaan diprosikan oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Pengukuran yang digunakan statistik deskriptif ini meliputi nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum dalam bentuk tabel.

### 3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik adalah model yang menghasilkan estimasi linier tidak bias (*Best Linier Unbiased Estimator*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi, yang disebut dengan asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan model analisis data yang digunakan. Uji asumsi klasik adalah pernyataan statistic yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Agar model dapat dianalisis dan memberikan hasil yang representatif, maka model harus memenuhi pengujian asumsi klasik, seperti normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengukur apakah didalam model regresi variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Menurut Ghozali (2011), Uji normalitas digunakan untuk melihat pada penyebaran data, apakah

berdistribusi normal atau tidak. Selain itu uji normalitas juga digunakan untuk menentukan uji statistik apa yang akan digunakan dalam sebuah penelitian apakah menggunakan uji parametrik maupun non parametrik. Normal atau tidaknya sebuah data dapat dilihat dari asym sig yang dihasilkan pengujian  $> 0,05$ . Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnof test*. Jika data normal maka uji statistik parametrik dapat dilakukan dan sebaliknya.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam hasil regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas. Multikolinieritas menunjukkan bahwa antara variabel mempunyai hubungan langsung (korelasi) yang sangat kuat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel yang satu dengan yang lainnya adalah dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ghazali (2011) Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dengan hipotesis sebagai berikut :

- a) Jika *Tolerance value*  $< 0,10$  dan *VIF*  $> 10$  maka dapat disimpulkan terdapat gejala multikolinieritas
- b) Jika *Tolerance value*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$  maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

## 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode  $t$  dengan periode sebelumnya  $(t-1)$ . Serta untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat serta variabel moderasi, jadi tidak boleh ada

korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk menguji *auto correlation* dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson*. Keputusan adanya autokorelasi pada uji *Durbin-Watson* adalah:

- a. Jika  $DW > DU$  dan  $DW < 4 - DU$  maka tidak terdapat autokorelasi.
- b. Jika  $DW < DU$  dan  $DW > 4 - DU$  maka terdapat autokorelasi.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya kesamaan varian dari nilai residual untuk semua pengamatan dari model regresi. Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas ini dilakukan analisis dengan menggunakan uji glejser yang mengusulkan untuk meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2011), dengan ketentuan jika koefisien korelasi semua variabel terhadap residual  $> 0,05$  dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan karena metodenya dapat memodelkan pengaruh variabel independen (pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal covid-19) terhadap variabel dependen (*Return* saham) pada sektor teknologi di negara-negara ASEAN periode kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021. Hubungan antar variabel tersebut dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 KTC_{i,t} + \alpha_2 KMC_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$



Keterangan :

Y : *Return* saham

KTC19 : Kasus terkonfirmasi covid-19

KMC19 : Kasus meninggal covid-19

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

$\alpha$  : Konstanta

$\varepsilon$  : Standar eror

i : Entitas

t : Periode

#### 3.5.4 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Pada penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (Ghozali, 2011). *Moderated Regression Analysis (MRA)* digunakan untuk menguji apakah *return on asset* dan *return on equity* dapat memoderasi dampak pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal covid-19 terhadap *return* saham. Persamaan regresi seperti berikut:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 KTC19_{i,t} + \beta_2 KMC19_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 KTC19_{i,t} * ROA_{i,t} + \beta_6 KTC19_{i,t} * ROE_{i,t} + \beta_7 KMC19_{i,t} * ROA_{i,t} + \beta_8 KMC19_{i,t} * ROE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

Y : *Return* saham

KTC19 : Kasus terkonfirmasi Covid-19

KMC19 : Kasus meninggal Covid-19

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

$\beta_0 - \beta_8$  : Koefisien regresi variabel

$\varepsilon$  : Standar eror

$i$  : Entitas

$t$  : Periode

### 3.6 Pengujian Hipotesis

#### 3.6.1 Pengujian Simultan (Uji F)

Pengujian Koefisien Regresi Secara Bersama (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara keseluruhan signifikansi dalam mempengaruhi variabel dependen. Uji-F diperuntukkan guna melakukan uji hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan, dengan kata lain digunakan untuk memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk menginterpretasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (*fit*) atau tidak (Ghozali, 2011). Uji F pada penelitian ini dilakukan dengan metode pendekatan nilai probabilitas. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila  $F_{sig} > \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) berarti hipotesis tidak terbukti atau  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila  $F_{sig} < \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) berarti hipotesis terbukti atau  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.6.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengetahui seberapa jauh variasi variabel independen dapat menerangkan dengan baik variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.6.3 Pengujian Parsial (Uji t)

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variable bebas secara individu dalam mempengaruhi variable terikat. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Pengujian dilakukan terhadap koefisien regresi populasi, apakah sama dengan nol, yang berarti variabel bebas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat, atau tidak sama dengan nol, yang berarti variabel bebas mempunyai

pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan  $> \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) berarti hipotesis tidak terbukti atau  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual.
2. Jika nilai signifikan  $< \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) berarti hipotesis terbukti atau  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual.



## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN. Sampel dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria sampel yang sudah ditetapkan. Adapun sampel yang dipilih pada penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.1 berikut ini :

**Tabel 4.1**  
**Sampel Penelitian Periode Quartal 3 dan Quartal 4 Tahun 2021**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar pada pasar modal di masing- masing negara di Asia Tenggara (ASEAN <i>Exchanges</i> ) sebelum quartal 3 tahun 2021.	198
Perusahaan sektor teknologi informasi yang data keuangan quartal 3 dan 4 tahun 2021 tidak lengkap di <i>refiniv data stream</i> .	(47)
Perusahaan sektor teknologi informasi yang <i>historical data</i> sahamnya tidak tersedia di <a href="https://finance.yahoo.com/">https://finance.yahoo.com/</a> .	(4)
Perusahaan sektor teknologi informasi yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan.	(5)
Jumlah perusahaan yang di tetapkan sebagai sampel 142 perusahaan (dikali 2 kuartalan).	284

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

## 4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan informasi gambaran nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diuji dalam penelitian ini. Hasil pengolahan data statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kasus teridentifikasi Covid-19	284	1.01130	8.26427	2.5877304	1.87069180
Kasus meninggal Covid-19	284	1.01518	130.39807	7.7289846	23.60526451
Return Saham	284	-0.60559	0.44429	0.0172420	0.07128309
Return On Aset	284	-0.30473	0.48759	0.0112902	0.05148030
Return On Equity	284	-0.63388	2.03529	0.0415090	0.32304015

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Tabel 4.2 di atas menunjukkan gambaran mengenai statistik deskriptif pada variabel dependen yaitu *Return* saham, variabel independen yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 dan variabel moderasi yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Pada tabel 4.2 dapat dilihat pertumbuhan kuartalan dalam total kasus orang teridentifikasi covid-19 di negara – negara ASEAN memiliki nilai rata - rata sebesar 2.5877304 hal ini menunjukkan rata rata pertumbuhan dalam total kasus orang

teridentifikasi Covid-19 di negara-negara ASEAN sebanyak 3 orang. Nilai terendah pertumbuhan kuartalan dalam total kasus orang teridentifikasi yaitu 1.01130 pada negara Indonesia periode kuartal 4 tahun 2021 dan nilai tertinggi 8.26427 pada negara Vietnam periode kuartal 3 tahun 2021.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata pertumbuhan dalam total kasus orang meninggal Covid-19 di negara – negara ASEAN sebesar 7.7289846 hal ini menunjukkan rata – rata pertumbuhan dalam total kasus orang meninggal akibat Covid-19 sebanyak 7 orang. Nilai terendah menunjukkan pertumbuhan kuartalan dalam total kasus orang meninggal yaitu 1.01518 pada negara Indonesia periode kuartal 4 tahun 2021 dan nilai tertinggi 130.39807 pada negara Vietnam periode kuartal 3 tahun 2021.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa *Return* saham memiliki nilai minimum -0,605590 yang berarti persentase *return* saham terendah pada perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN periode kuartal 3 dan 4 tahun 2021 yaitu -60,5% dan nilai maximum 0,44429 yang berarti nilai persentase *return* saham tertinggi sebesar 44,4% dengan nilai rata- rata 0,0172420 yang berarti rata-rata persentase *return* saham perusahaan teknologi informasi di ASEAN periode kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021 sebesar 1,7 %.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum -0,030473 merupakan nilai *Return On Asset* (ROA) dari perusahaan Divfex Berhad pada periode kuartal 4 tahun 2021 yang berasal dari negara Malaysia. Nilai maximum 0,48759 merupakan nilai *Return On Asset* (ROA) dari

perusahaan Van Lang Technology Development and Investment pada periode kuartal 3 tahun 2021 yang berasal dari negara Vietnam. Nilai rata-rata Return On Asset (ROA) perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN yaitu 0,0112902 yang berarti rata-rata persentase Return On Asset (ROA) perusahaan teknologi informasi di ASEAN periode kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021 sebesar 1,1 %. Hal ini menunjukkan bahwa setiap 1 USD aset perusahaan dapat menghasilkan 0,0112902 USD.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum -0,63388 merupakan nilai *Return On Equity* (ROE) dari perusahaan Divfex Berhad pada periode kuartal 4 tahun 2021 yang berasal dari negara Malaysia. Nilai maximum *Return On Equity* (ROE) yaitu 2,03529 merupakan nilai *Return On Equity* (ROE) dari perusahaan Van Lang Technology Development and Investment pada periode kuartal 3 tahun 2021 yang berasal dari negara Vietnam. Nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN yaitu 0,0415090 yang berarti rata-rata persentase *Return On Equity* (ROE) perusahaan teknologi informasi di ASEAN periode kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021 sebesar 4,1%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata setiap 1 USD ekuitas perusahaan dapat menghasilkan 0,0113041 USD laba perusahaan.

### **4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik**

#### **1. Uji Normalitas**

Pengujian normalitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah residual telah terdistribusi secara normal. Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov smirnov*. Data penelitian terdistribusi normal apabila



nilai *Asymp.sig* (2-tailed) variable residual  $> 0,05$ , begitu sebaliknya apabila nilai *Asymp.sig* (2-tailed) variable residual  $< 0,05$  data penelitian tidak terdistribusi normal. Setelah dilakukan uji normalitas data, hasil yang diperoleh dengan uji *kolmogorov smirnov* bahwa nilai *Asymp.sig* (2-tailed) memiliki nilai 0,000 kecil dari variable residual 0,05 yang berarti data penelitian tidak terdistribusi normal.

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

Asymp Sig (2-Tailed)	Alpha	Kesimpulan
0,000	0,05	Tidak Normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Menurut Gujarati (2004) menyatakan bahwa asumsi normalitas tidak terlalu penting dalam set data yang besar, yaitu jumlah data yang lebih dari 30. Dalam penelitian ini jumlah observasi adalah 284 observasi. Sehingga asumsi normalitas dalam penelitian ini tidak telalu dipermasalahkan.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas di dalam model regresi. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini di uji dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Nilai *cutoff* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ . Jika terjadi korelasi yang kuat, maka dapat dikatakan terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas dengan menggunakan

program SPSS diperoleh nilai-nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Kasus Teridentifikasi Covid-19	0,565	1,771	Tidak terjadi multikolinearitas
Kasus Meninggal Covid-19	0,556	1,797	Tidak terjadi multikolinearitas
Return On Equity	0,150	6,684	Tidak terjadi multikolinearitas
Return On Aset	0,149	6,712	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Dari tabel 4.4 terlihat bahwa dari variabel independen yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19, variabel moderasi yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Begitu juga dengan nilai hasil VIF yang juga menunjukkan hal yang sama bahwa tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan variabel moderasi tersebut memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang multikolinearitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana nilai dari variabel bebas tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi ini dapat digunakan dengan uji *Durbin-Watson* (DW)

*test*) memiliki kriteria, Jika  $DW > DU$  dan  $DW < 4-DU$  maka tidak terdapat autokorelasi. Berdasarkan tahapan pengujian yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil yang terlihat pada tabel 4.5 berikut :

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

dua	4-dua	Durbin-Watson	Kesimpulan
1,78356	2,2164	2,101	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Pada tabel 4.5 terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 2,101. Hasil yang diperoleh dalam tahapan pengolahan data menunjukkan angka DW besar dari nilai  $d_u$  dan kecil dari nilai  $4 - d_u$  Dapat disimpulkan bahwa pada model regresi yang akan dibentuk tidak terdeteksi gejala autokorelasi sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat terus dilakukan.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas dilakukan analisis dengan menggunakan uji glejser yang mengusulkan untuk meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan ketentuan jika koefisien korelasi semua variabel terhadap residual  $> 0,05$  dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Kasus Teridentifikasi Covid-19	0,392	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kasus Meninggal Covid-19	0,249	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Return On Equity</i>	0,374	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Return On Aset</i>	0,128	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa nilai signifikansi seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa pada model regresi yang akan dibentuk tidak terdeteksi heteroskedastisitas.

#### 4.4. Hasil Pengujian Hipotesis

**Tabel 4.7**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Pertumbuhan Kasus Covid-19 Memberikan Dampak Positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Teknologi**

Variabel	UJI T			UJI F		Nilai R <sup>2</sup>
	Koefisien Regresi	T	Sig.	F	Sig.	
				17,449	0,000	0,104
(Constant)	-0,062	-1,823	0,069			
KTC19	0,033	2,549	0,011			
KMC19	0,002	2,336	0,020			

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7, Uji F dilakukan untuk menguji koefisiensi regresi secara serentak dari variabel independen yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel 4.7

hasil uji model persamaan regresi, nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa secara bersama sama variabel kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7, Nilai  $R^2$  ini dimasukan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang lebih baik dalam analisis regresi. Tingkat ketepatan regresi ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi  $R^2$  yang besarnya adalah nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dapat dilihat ada tabel 4.7 yaitu nilai *adjusted R-Square* H1 sebesar 0,104 yang berarti 10,4% variabel *return* saham (Y) dapat dijelaskan oleh variabel kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tabel 4.7, Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 berpengaruh terhadap dependen yaitu *Return* saham. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1) Kasus teridentifikasi Covid-19

Pada tabel 4.7 nilai koefisien kasus teridentifikasi Covid-19 menunjukkan positif yaitu 0,030. Nilai signifikansi kasus teridentifikasi Covid-19 adalah sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa kasus teridentifikasi Covid-19 berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

2) Kasus Meninggal Covid-19

Pada tabel 4.7 nilai koefisien kasus meninggal Covid-19 menunjukkan positif yaitu 0,002. Nilai signifikansi kasus meninggal Covid-19 adalah sebesar 0,020

lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan kasus meninggal Covid-19 berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Kinerja Perusahaan Memoderasi Dampak**  
**Pertumbuhan Kasus Covid-19 Terhadap *Return* Saham**

Variabel	UJI T			UJI F		Nilai R <sup>2</sup>
	Koefisien Regresi	T	Sig.	F	Sig.	
				6,960	0,000	0,144
(Constant)	-0,066	-1,823	0,069			
KTC19	0,030	2,549	0,011			
KMC19	0,002	2,336	0,020			
ROA	2,101	3,249	0,001			
ROE	-2,115	-2,358	0,019			
KTC19*ROA	0,527	0,777	0,438			
KTC19*ROE	-0,362	-0,297	0,767			
KMC*ROA	0,014	0,335	0,738			
KMC*ROE	-0,023	-0,347	0,729			

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8, Uji F dilakukan untuk menguji koefisiensi regresi secara serentak dari variabel independen yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 terhadap variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel moderasi yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel 4.8 hasil uji model persamaan regresi, nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa secara bersama sama variabel kasus teridentifikasi Covid-19, kasus meninggal Covid-19, *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8, Nilai  $R^2$  dimasukan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang lebih baik dalam analisis regresi. Tingkat ketepatan regresi ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi  $R^2$  yang besarnya adalah nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Pada nilai  $R^2$  bahwa terdapat kenaikan nilai *adjusted R-Square* dari H1 ke H2 sebesar 4%. Nilai *adjusted R-Square* H2 sebesar 0,144 yang berarti 14,4% variabel dependen yaitu *Return* saham dapat dijelaskan oleh kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 yang dimoderasi oleh *return on asset* dan *return on equity* dan selebihnya yaitu 85,6% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak di masukan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kinerja perusahaan memoderasi dampak kasus Covid-19 terhadap *return* saham pada tabel 4.8, Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi yaitu *Return on aset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) memoderasi variabel independen yaitu kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 terhadap variabel dependen yaitu *Return* saham. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1) Kasus teridentifikasi covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA)

Pada tabel 4.8 nilai koefisien *Return On Asset* (ROA) menunjukkan positif yaitu 2,101. Nilai signifikasi *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.8 nilai koefisien kasus teridentifikasi covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai positif yaitu 0,527. Nilai signifikasi kasus teridentifikasi covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,438 lebih besar dari 0,05 hal ini

menunjukkan bahwa kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) merupakan jenis variabel prediktor yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

2) Kasus teridentifikasi covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE)

Pada tabel 4.8 nilai koefisien *Return On Equity* (ROE) menunjukkan negatif yaitu -2,115. Nilai signifikansi *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.8 nilai koefisien kasus teridentifikasi covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai negatif yaitu -0,361. Nilai signifikansi kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,767 lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) merupakan jenis variabel prediktor yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

3) Kasus meninggal Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA)

Pada tabel 4.8 nilai koefisien *Return On Asset* (ROA) menunjukkan positif yaitu 2,101. Nilai signifikansi *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.8 nilai koefisien kasus meninggal



Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai positif yaitu 0,014. Nilai signifikansi kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,738 lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) merupakan jenis variabel prediktor yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

4) Kasus meninggal covid-19 dengan *Return On Equity* (ROE)

Pada tabel 4.8 nilai koefisien *Return On Equity* (ROE) menunjukkan negatif yaitu -2,115. Nilai signifikansi *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.8 nilai koefisien kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai negatif yaitu -0,023. Nilai signifikansi kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,729 lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa kasus teridentifikasi Covid-19 dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) merupakan jenis variabel prediktor yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, dapat disimpulkan hasil keputusan masing – masing hipotesis pada tabel 4.9 sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis**

No.	Hipotesis	Keputusan
1.	Pertumbuhan kasus Covid-19 memberikan dampak positif terhadap <i>Return</i> saham perusahaan sektor teknologi informasi.	Diterima
2.	Kinerja perusahaan memoderasi dampak pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap <i>Return</i> saham	Ditolak

*Sumber: Hasil pengujian hipotesis*

#### **4.5. Pembahasan**

##### **4.5.1. Pertumbuhan kasus Covid-19 berdampak positif terhadap *Return* saham perusahaan sektor teknologi informasi**

Hasil dari pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.9 bahwa bahwa pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan sektor teknologi informasi di negara– negara ASEAN. Artinya semakin meningkatnya kasus Covid-19 di masing- masing negara ASEAN maka return saham perusahaan teknologi dimasing masing negara juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ben-Ahmed et al., (2022) bahwa kasus teridentifikasi Covid-19 dan kasus meninggal Covid-19 berdampak positif terhadap return saham.

Pertumbuhan kasus Covid-19 baik jumlah kasus teridentifikasi maupun jumlah kasus meninggal Covid-19 yang semakin meningkat akan menyebabkan pembatasan gerak yang semakin ketat sehingga komunikasi secara jarak jauh akan berlangsung lebih lama, sehingga produk dan layanan sektor teknologi memainkan peran dalam menunjang kehidupan sehari – sehari. Tidak hanya perusahaan, semua aktivitas antar manusia termasuk ekonomi, keuangan, komersial, dan sosial akan terpengaruh oleh teknologi informasi. Hal tersebut didukung oleh pendapat Szczygielski et al., (2022) bahwa Industri yang paling sedikit terkena dampak adalah yang terkait dengan penyediaan barang dan jasa yang dapat dianggap sebagai kebutuhan dan substitusi dan menurut Al-Awadhi et al., (2020) dan Szczygielski et al., (2022) industri perangkat lunak berkinerja baik selama pandemi covid-19.

Sektor teknologi informasi terdiri dari beberapa industri antara lain yaitu IT *services, software, communication equipment, technology hardware, stronge and pheriperal, electronic equipment, instrument and components* dan *semiconductor and semiconductor equipment*. Produk dan layanan yang disediakan oleh perusahaan – perusahaan di sektor teknologi informasi berperan penting dalam menunjang komunikasi secara jarak jauh yang merupakan salah satu dampak dari mitigasi pembatasan gerak yang diberlakukan tidak hanya di ASEAN bahkan hampir seluruh negara di dunia. Selain itu produk dan layanan yang disediakan oleh perusahaan sektor teknologi informasi juga berperan dalam peralihan model bisnis ke model bisnis digital.

Berdasarkan *signalling theory* bahwa peristiwa merupakan sinyal yang diterima oleh investor sebagai penerima sinyal. Pertumbuhan kasus Covid-19 yang di publikasikan merupakan sinyal yang digunakan oleh investor sebagai penerima sinyal dalam mengambil keputusan. Selain itu menurut (Handini, S., & E. Astawinetu, 2020) salah satu penilaian saham dari perspektif investor terhadap suatu saham adalah prospek usaha yang menjajikan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa keputusan investor pada pasar saham yang menganggap sektor teknologi informasi merupakan sektor yang akan mengalami pertumbuhan dimasa pandemi dimana sektor teknologi merupakan sektor yang memiliki peran yang relevan selama pandemi Covid-19 berlangsung.

Investor menganggap sektor teknologi adalah tempat yang tepat untuk berinvestasi selama pandemi Covid-19 yang mengakibatkan permintaan dan penawaran pada saham-saham perusahaan sektor teknologi di pasar sekunder meningkat. Peningkatan harga permintaan dan penawaran di pasar sekunder pada saham perusahaan sektor teknologi informasi, akan mempengaruhi harga saham. Peningkatan harga saham tersebut akan berpengaruh secara langsung pada *return* saham.

#### **4.5.2. Kinerja perusahaan memoderasi dampak pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *Return* saham**

Hasil dari pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.9 bahwa kinerja perusahaan yang diukur dari rasio keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memoderasi hubungan pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *return* saham. Namun dalam hal ini terjadi model analisis regresi

moderasi tipe predictor moderasi yang artinya variabel moderasi yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) hanya berperan sebagai variabel prediktor (Independen) dalam model hubungan yang dibentuk yaitu dampak kasus Covid-19 terhadap *Return* saham perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN periode kuartal 3 dan 4 tahun 2021.

Belum adanya penelitian yang mendukung hasil dari penelitian ini bahwa kinerja perusahaan yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memoderasi hubungan pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *Return* saham. Hasil dari pengujian hipotesis menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) hanya berperan sebagai variabel independen. Hasil ini memberikan bukti empiris bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh langsung terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Maryyan (2016) bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham dan pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham masih sangat jarang ditemukan.

Hasil tersebut diartikan bahwa manajemen mampu memaksimalkan kinerja perusahaan dari segi operasional, namun manajemen tidak maksimal dalam mengelola dari sisi pendanaan perusahaan dalam mendapatkan *return* yang optimal pada periode kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021 yang merupakan periode tersebut adalah puncak pertumbuhan kasus Covid-19 di negara - negara ASEAN dari semenjak Covid-19 dinyatakan sebagai pandemi oleh WHO pada tanggal 11 Maret tahun 2020.

Berdasarkan *signalling theory* yang menyatakan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberikan sinyal positif (*Good news*) maupun sinyal negatif (*Bad news*) kepada pemakainya. Laporan keuangan merupakan informasi yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang dibutuhkan oleh pihak eksternal perusahaan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Informasi didalam laporan keuangan berkaitan dengan informasi akuntansi yaitu informasi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan. *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasi oleh manajemen perusahaan dan digunakan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan dari segi profitabilitas perusahaan yang digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.



## **BAB V PENUTUP**

### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk mengetahui dampak pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *Return* saham yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan pada sektor teknologi informasi di Asean periode kuartal 3 dan kuartal 4 tahun 2021, peneliti menyimpulkan bahwa :

1. Pertumbuhan kasus teridentifikasi Covid-19 dan pertumbuhan kasus meninggal Covid-19 berdampak positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN.
2. *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) adalah rasio keuangan yang digunakan sebagai pedoman pengambilan keputusan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan tidak memoderasi dampak pertumbuhan kasus Covid-19 terhadap *Return* saham perusahaan sektor teknologi informasi di ASEAN.

### **5.2. Manfaat Penelitian**

#### 1. Manfaat Teoritis

- a) Menambah bukti empiris mengenai dampak kasus Covid-19 terhadap *Return* saham.
- b) Memberikan bukti empiris bahwa kinerja perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi *Return* saham secara langsung.
- c) Memberikan dukungan pada *signalling theory* yang mendasari studi kasus Covid-19 terhadap return saham.

## 2. Manfaat praktis

Memberikan kontribusi bagi investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada sektor teknologi informasi selama Covid-19 masih berstatus pandemi.

### 5.2. Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang masih perlu di perhatikan oleh peneliti selanjutnya. Beberapa keterbatasan tersebut diantaranya adalah populasi dan sampel penelitian yang masih dapat di kembangkan pada sektor teknologi informasi di dunia. Dengan kemudahan dalam mendapatkan data keuangan pada *refeniv data stream*, pengembangan populasi dan sampel pada sektor teknologi informasi di dunia sangat memungkinkan untuk dilakukan dalam pengembangan penelitian.

Keterbatasan penelitian lainnya yaitu data Covid-19 di ASEAN serta data Covid-19 secara global yang terus bergerak mungkin memiliki pengaruh yang tidak peneliti pertimbangkan dalam penelitian ini. Data kasus Covid-19 yang terus bergerak memungkinkan bahwa ada peristiwa lain yang mungkin mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan.

### 5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan memperpanjang waktu pengamatan sehingga tidak hanya mengamati pada periode puncak peningkatan kasus



Covid-19 tetapi melakukan pengamatan dari awal Covid-19 dinyatakan pandemi Covid-19 hingga saat ini atau setelah Covid-19 sudah tidak lagi berstatus sebagai pandemi sehingga penelitian yang dilakukan lebih menggambarkan pertumbuhan kasus Covid-19 dan bagaimana dampaknya terhadap *return* saham perusahaan teknologi informasi.

2. Bagi peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham seperti aliran dana dari investor asing yang memiliki peranan dalam menggerakkan pasar saham yang akan berdampak pada *Return* saham dan menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen.



## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>.
- Ali, S. E. A., Lai, F. W., Dominic, P. D. D., Brown, N. J., Lowry, P. B. B., & Ali, R. F. (2021). Stock market reactions to favorable and unfavorable information security events: A systematic literature review. *Computers and Security*, 110, 102451. <https://doi.org/10.1016/j.cose.2021.102451>.
- Amin, P. (2022). Life after COVID-19: Future directions? In *COVID-19 Pandemic*. Elsevier Inc. <https://doi.org/10.1016/b978-0-323-82860-4.00001-x>.
- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54(May), 101249. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>.
- Asian Development Bank. (2020). The Economic Impact of the COVID-19 Outbreak Developing Asia. 9(128). <https://doi.org/10.22617/BRF200096>.
- 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(April 2020), 101701. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101701>.
- Bannigidadmth, D., Narayan, P. K., Phan, D. H. B., & Gong, Q. (2022). How stock markets reacted to COVID-19? Evidence from 25 countries. *Finance Research Letters*, 45(May 2021), 102161. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102161>.

- Ben-Ahmed, K., Ayadi, I., & Hamad, S. Ben. (2022). COVID-19 impact on digital companies' stock return: A dynamic data analysis. *Finance Research Letters*, 46(October 2020), 102340. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102340>.
- Budiman, Raymond. (2020). *Rahasia analisis fundamental saham*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Bursa Efek Indonesia, (2022). Laporan statistik 2021. Diakses dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/> pada 17 February 2022 pukul 08.53 WIB.
- Chen, X., & Chiang, T. C. (2020). Empirical investigation of changes in policy uncertainty on stock returns—Evidence from China's market. *Research in International Business and Finance*, 53(January). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101183>.
- Choi, S. Y. (2021). Analysis of stock market efficiency during crisis periods in the US stock market: Differences between the global financial crisis and COVID-19 pandemic. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 574, 125988. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2021.125988>.
- Engelhardt, N., Krause, M., Neukirchen, D., & Posch, P. (2020). What drives stocks during the corona-crash? News attention vs. rational expectation. *Sustainability (Switzerland)*, 12(12). <https://doi.org/10.3390/su12125014>.
- Erdem, M., Franco, G., & Gambacorta, L. (2021). *Pr ep rin t n ot pe er r ie we d Pr ep rin t n er*.
- Filbert, Ryan. (2016). *Trading Vs Investing* . Jakarta : PT. Elex Media Komputindo

Ghozali & Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics, Edisi Empat*. McGraw-Hill. New York.

Handini, S., & E. Astawinetu. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*,  
Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

Hartono, Jogyanto. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh)*. Yogyakarta : BPFE.

Hidalgo, J., Rodríguez-Vega, G., & Pérez-Fernández, J. (2022). The sudden appearance of SARS-CoV-2. *COVID-19 Pandemic*, 1–21.  
<https://doi.org/10.1016/b978-0-323-82860-4.00004-5>.

Hu, S., & Zhang, Y. (2021). COVID-19 pandemic and firm performance: Cross-country evidence. *International Review of Economics and Finance*, 74(2020), 365–372. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.03.016>.

Ichev, R., & Marinč, M. (2018). Stock prices and geographic proximity of information: Evidence from the Ebola outbreak. *International Review of Financial Analysis*, 56(August 2017), 153–166.  
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.12.004>.

Jiang, F., Qi, X., & Tang, G. (2018). Q-theory, mispricing, and profitability premium: Evidence from China. *Journal of Banking and Finance*, 87, 135–149. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.10.001>.

Klibanoff, P., Lamont, O., & Wizman, T. A. (1998). Investor reaction to salient news in closed-end country funds. *Journal of Finance*, 53(2), 673–699.  
<https://doi.org/10.1111/0022-1082.265570>.

Kumarapperuma, O., Deyshappriya, N. P. R., & Rajapakshe, M. (2021). The Impact of COVID-19 on Stock Return in Asian Stock Markets Evidences from Developed, Emerging and Frontier Asian Markets. *SSRN Electronic Journal*.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3847382>.

Kasmir. (2018). Analisis laporan keuangan. Rajawali Press. Depok.

Liu, S., Yin, C., & Zeng, Y. (2021). Abnormal investment and firm performance. *International Review of Financial Analysis*, 78(May), 101886.  
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101886>.

Maryyam, Anwar. (2016). Impact of Firm Performance on Stock Return ( Evidence form Listed Compsnies of FTSE-100 Indeks London, UK . *Global journal of management and business research : D Accounting and Auditing, Volume 16 issue 1 version 1.0 year 2016*.

P. Jones, Charles (2012). Twelfth edition Investments analysis and management. Printed in the United States of America.

Peiró, A. (2016). Stock prices and macroeconomic factors: Some European evidence. *International Review of Economics and Finance*, 41, 287–294.  
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2015.08.004>.

Rehman, M. U., Kang, S. H., Ahmad, N., & Vo, X. V. (2021). The impact of COVID-19 on the G7 stock markets: A time-frequency analysis. *North American Journal of Economics and Finance*, 58(March), 101526.  
<https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101526>.

Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance. *Emerging Markets Finance and Trade*,

56(10), 2213–2230. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>

Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87: 355-374.

Su, Z., Fang, T., & Yin, L. (2017). The role of news-based implied volatility among US financial markets. *Economics Letters*, 157, 24–27. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2017.05.028>.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.

Szczygielski, J. J., Charteris, A., Bwanya, P. R., & Brzeszczyński, J. (2022). The impact and role of COVID-19 uncertainty: A global industry analysis. *International Review of Financial Analysis*, 80(June 2021). <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101837>.

Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *Journal of Finance*, 62(3), 1139–1168. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01232.x>.

World Health Organization. (2020). Coronavirus disease (COVID-19) outbreak situation. Diakses dari <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019> pada 20 Februari, 2022.

Woc-Colburn, L., & Godinez, D. (2022). Lockdown as a public health measure. In *COVID-19 Pandemic*. Elsevier Inc. <https://doi.org/10.1016/b978-0-323-82860-4.00013-6>.

Xu, L. (2021). Stock Return and the COVID-19 pandemic: Evidence from Canada and the US. *Finance Research Letters*, 38(November 2020), 101872. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101872>.

Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters*, 36(March), 101528. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101528>.







