

## Analisis Variabel Makroekonomi Yang Dimoderasi COVID-19 Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Di Indeks LQ-45

Dastin<sup>1</sup>, Candy<sup>2</sup>  
Universitas Internasional Batam  
dastindd22@gmail.com<sup>1</sup>, candy.chua@uib.ac.id<sup>2</sup>

### Abstrak

Karya ilmiah ini disusun untuk memahami hubungan antara variabel ekonomi makro terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang teregistrasi di indeks LQ-45, variabel ekonomi makro yang diangkat dalam karya ilmiah ini terdiri dari nilai tukar, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, jumlah uang beredar, harga minyak mentah, harga emas dunia, dan dimoderasi COVID-19. Karya ilmiah ini disusun dengan metode kuantitatif dengan kategori kausal komparatif yang menggunakan sumber sekunder dari 64 perusahaan yang masuk dan keluar pada indeks LQ-45 selama periode 2016-2020. Hasil kajian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai tukar, tingkat inflasi, jumlah uang beredar, harga minyak mentah, serta harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham LQ-45 dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan, sedangkan setelah dimoderasi COVID-19, variabel tingkat inflasi dan harga emas dunia menjadi tidak signifikan.

**Kata kunci: Saham, Makroekonomi, COVID-19, Investasi**

### Abstract

*This scientific research is conducted to analyze the relationship between macroeconomics variables to company stock return that registered in LQ-45 index, macroeconomics variables that to be used in this research including exchange rate, interest rate, inflation rate, money supply, crude oil price, world gold price, and moderated by COVID-19. This research is conducted with quantitative method with causal comparative category that used secondary resource from 64 company that join and leave the LQ-45 index in 2016-2020 period of time. The result of this research shows that exchange rate, inflation rate, money supply, crude oil price, and world gold price significantly effect the LQ-45 stock return and interest rate didn't, meanwhile after being moderated by COVID-19, inflation rate and world gold price variables became insignificant.*

**Keywords: Stock, Macroeconomics, COVID-19, Investment**

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan perkembangan merupakan tujuan yang ingin dicapai suatu negara dalam menjalankan sistem pemerintahannya. Pertumbuhan dan perkembangan suatu negara sendiri merupakan hal yang kompleks untuk diukur, namun sisi ekonomi dapat menjadi salah satu aspek yang diukur dalam mengukur perkembangan suatu negara, ekonomi sendiri merupakan ilmu dengan cabang yang sangat luas yang berdampak langsung pada kehidupan nyata. Salah satu cabang ilmu ekonomi yang ditelaah untuk mengukur pertumbuhan suatu negara adalah cabang ekonomi makro yang memiliki cakupan

ruang lingkup luas yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Aspek-aspek ekonomi makro seperti tingkat inflasi, pertukaran mata uang 2 negara, jumlah uang beredar, perdagangan dan aspek ekonomi lain mengambil andil dalam mengukur pertumbuhan ekonomi suatu negara dari sisi ekonomi, salah satu segmen ekonomi yang berimbang signifikan terhadap laju perkembangan ekonomi suatu negara adalah sistem pasar modal yang bekerja (Mujib & Candraningrat, 2021)

Menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 yang mengatur tentang perihal pasar modal di Indonesia, Pasar modal merupakan aktivitas yang berkaitan dengan perdagangan efek,

perusahaan yang menerbitkan efek, serta instansi dan profesionalitas yang berkaitan dengan efek. Di Indonesia sendiri, pasar modal melakukan aktivitas dengan mengikuti aturan yang diterapkan oleh otoritas jasa keuangan yang berkedudukan sebagai badan regulasi yang mengatur dan mengawasi lembaga keuangan yang beroperasi di Indonesia.

Berdasar informasi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia sebagai lembaga yang menyelenggarakan transaksi perdagangan efek di pasar modal Indonesia, pasar modal yang menjadi wadah berkumpulnya pihak-pihak yang membutuhkan dana dan peminjam dana telah memulai jejak operasinya di Indonesia sejak masa kolonialisme Belanda yang berkisar pada awal abad ke 20 pada tahun 1912 dan terus mengalami fluktuasi pertumbuhan yang terus terjadi selama beroperasi hingga saat ini.

Kegiatan perdagangan jual beli efek yang dilakukan masyarakat di pasar modal disebut dengan investasi yang dapat diartikan sebagai tujuan yang ingin dicapai oleh individu yang ingin memperoleh apresiasi di masa yang akan datang dengan mengalokasikan dana lebih yang dimiliki kepada aset yang produktif yang dapat meningkatkan nilai dari dana yang telah diinvestasikan (Amalia *et al.*, 2021).

Salah satu instrumen yang diperdagangkan oleh para pedagang efek (investor) yang sangat dikenal diberbagai kalangan dunia adalah instrumen saham yang berbentuk surat bukti kepemilikan suatu perusahaan. Di Indonesia sendiri saham dikelompokkan dalam suatu indeks yang bernama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang bertujuan untuk mengetahui kinerja dan perkembangan seluruh saham yang beredar di Indonesia secara sekilas.

Pada tahun 2020, terdapat kondisi yang menyebabkan imbas perubahan yang sangat buruk bagi stabilitas seluruh aspek-aspek sosial dan ekonomi di dunia, kondisi tersebut adalah pandemi COVID-19, COVID-19 yang berawal dari epidemi di negara Tiongkok pada akhir tahun 2019 menjadi pandemi global yang memberikan dampaknya pada seluruh dunia. COVID-19 mulai tersebar di Indonesia sejak periode awal Maret 2020 yang menyebabkan banyaknya program mitigasi dan penanggulangan yang dilakukan oleh pemerintah untuk mencegah dan menekan dampak yang dapat ditimbulkan kepada masyarakat luas. yang memberikan dampaknya

pada seluruh dunia. COVID-19 mulai tersebar di Indonesia sejak periode awal Maret 2020 yang menyebabkan banyaknya program mitigasi dan penanggulangan yang dilakukan oleh pemerintah untuk mencegah dan menekan dampak yang dapat ditimbulkan kepada masyarakat luas.

Per April-2020 terdapat penambahan 3000 kasus harian baru yang menghasilkan tingkat kematian sebanyak 300 penduduk (Nurchayono *et al.*, 2021), selain berdampak pada aspek sosial di bidang medis dan kesehatan, dampak yang dihasilkan oleh pandemi COVID-19 ini juga secara langsung mempengaruhi kondisi pasar saham di Indonesia.

Selain mempengaruhi kondisi keseluruhan dari Indeks Harga Saham Gabungan, pandemi COVID-19 juga berpengaruh secara substansial dan berdampak lebih signifikan terhadap kondisi indeks saham LQ-45. LQ-45 yang merupakan indeks dari perusahaan yang berkapitalisasi besar, berkinerja baik, serta memiliki tingkat likuiditas yang tinggi juga sangat terdampak akibat adanya pengaruh COVID-19 yang dapat dijabarkan dalam grafik berikut:



Gambar 1. Grafik Perkembangan Indeks LQ-45 2020

Dapat disimpulkan dari grafik di atas bahwa indeks LQ-45 juga mengalami perubahan yang cukup serupa dengan kondisi Indeks Harga Saham Gabungan, dimana per tanggal 5 Maret 2020 harga penutupan dari rata-rata dari seluruh saham di indeks LQ-45 berada dikisaran Rp. 919 mengalami penurunan hingga 24 Maret yang mencapai rentang Rp. 566 dengan penurunan sekitar 38.41% yang melebihi penurunan dari indeks harga saham gabungan pada grafik sebelumnya.

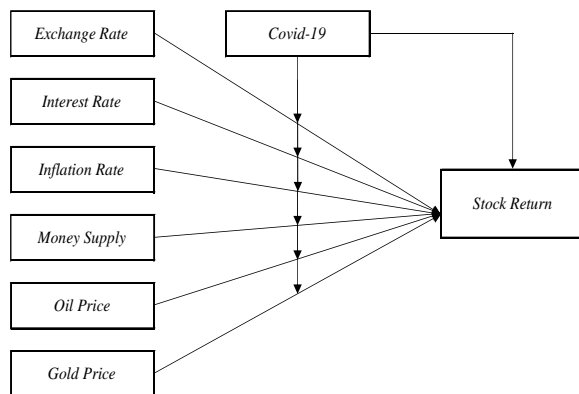
Berdasar pemaparan latar belakang di atas, penulis terdorong untuk melakukan kajian lebih lanjut terhadap kondisi pasar modal yang dipengaruhi oleh ruang lingkup makroekonomi, sehingga karya ilmiah ini akan diberi judul "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Yang Dimoderasi COVID-19 Terhadap Tingkat

## Pengembalian Pada Saham Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45"

### METODE

Penyusunan karya ilmiah ini didasari dengan pendekatan kuantitatif dimana penelitian disusun dan dirancang secara formal, terstruktur, serta mengandung rancangan operasional yang disusun secara spesifik yang bertujuan untuk memprediksi perilaku manusia maupun fenomena lain yang bersifat sosial yang dapat dikalkulasikan dengan pengukuran dan metode yang sesuai (Yusuf, 2017).

Pendekatan penelitian yang berbasis kuantitatif pada penyusunan karya ilmiah ini akan



Gambar 2. Model Penelitian

Dari ilustrasi model penelitian diatas terdapat beberapa hipotesis yang dapat dijabarkan sebagai berikut

H<sub>1A</sub>: Nilai tukar antara mata uang Rupiah Indonesia dengan Dolar Amerika Serikat memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>1B</sub>: COVID-19 memoderasi nilai tukar terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>2A</sub>: Tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>2B</sub>: COVID-19 memoderasi tingkat suku bunga terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>3A</sub>: Tingkat inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

disusun dengan kategori kausal komparatif, dimana data yang dimanfaatkan telah dikumpulkan setelah fenomena dan kejadian yang akan dikaji telah terlaksana sehingga tidak adanya kendali pada fakta yang telah terjadi (Yusuf, 2017). Pemanfaatan jenis penelitian kausal komparatif ini didasarkan karena penelitian ini akan menguji pengaruh antar variabel X (nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, jumlah peredaran uang, harga minyak dunia, dan harga emas dunia) terhadap variabel Y (tingkat pengembalian saham) yang dimoderasi dengan variabel Z (penambahan kasus COVID-19) yang diilustrasikan sebagai berikut:

H<sub>3B</sub>: COVID-19 memoderasi tingkat inflasi terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>4A</sub>: Jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>4B</sub>: COVID-19 memoderasi pengaruh tingkat inflasi terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>5A</sub>: Harga minyak mentah memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>5B</sub>: COVID-19 memoderasi pengaruh harga minyak mentah terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>6A</sub>: Harga emas dunia memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>6B</sub>: COVID-19 memoderasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

H<sub>7</sub>: COVID-19 memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

Dalam penelitian ini populasi yang menjadi target riset adalah seluruh saham perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah kurang lebih sebanyak 761 perusahaan terbuka pada periode 2016-2020, sedangkan sampel berjumlah sebanyak 64 yang disortir menggunakan beberapa kriteria berikut yang diantaranya:

1. Perusahaan yang telah beroperasi dan teregistrasi di Bursa Efek Indonesia sebelum periode 2016 dan terus beroperasi hingga melewati 2020.
2. Perusahaan yang masuk dan keluar pada indeks saham LQ-45 selama periode 2016-2020.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Tingkat Pengembalian Saham	3940	-0,579	2,147	132,803	0,149
Nilai Tukar	3940	12,998	16,367	13,950	642,001
Tingkat Suku Bunga Acuan	3940	0,037	0,072	0,05	0,007
Tingkat Inflasi	3940	0,013	0,044	0,031	0,007
Jumlah Uang Beredar (Milyar)	3940	4,498,361	6,900,049	5,466,376	726,586
Harga Minyak Mentah	3940	312,107	1.074.196	712,743	160,584
Harga Emas Dunia	3940	15,243,908	28,928,143	19,369,272	358,015
Kasus Penambahan COVID-19	3940	0	204,315	12,386	37,692

Tabel diatas menunjukkan statistik deskriptif dari data yang dimanfaatkan dalam penyusunan karya ilmiah ini, dimana data yang dimanfaatkan sebanyak 3940 observasi dari 64

perusahaan yang keluar dan masuk indeks saham LQ-45 dengan 12 periode dalam 1 tahun, dan 7 variabel .

Tabel 2. Hasil Uji t (*Random Effect Model*)

Variabel	Coefficient	Probabilitas	Keterangan
Nilai Tukar-H <sub>1A</sub>	-1,5151	0,0000	Signifikan -
Tingkat Suku Bunga-H <sub>2A</sub>	0,1850	0,0000	Signifikan +
Tingkat Inflasi-H <sub>3A</sub>	0,0455	0,0781	Tidak Signifikan
Jumlah Uang Beredar-H <sub>4A</sub>	0,3481	0,0000	Signifikan +
Harga Minyak Mentah-H <sub>5A</sub>	0,0946	0,0012	Signifikan +
Harga Emas Dunia-H <sub>6A</sub>	-0,3460	0,0001	Signifikan -
Kasus Penambahan COVID-19-H <sub>7</sub>	-0,0653	0,0011	Signifikan -
M1- H <sub>1B</sub>	-1,6885	0,0002	Signifikan -
M2- H <sub>2B</sub>	-1,3907	0,0000	Signifikan -
M3- H <sub>3B</sub>	-0,1963	0,2111	Tidak Signifikan
M4- H <sub>4B</sub>	0,9427	0,0372	Signifikan +
M5- H <sub>5B</sub>	-0,6409	0,0000	Signifikan -
M6- H <sub>6B</sub>	0,3275	0,4331	Tidak Signifikan

Dari tabel diatas, dapat diindikasikan bahwa Pengujian t dengan random effect model yang dilakukan menunjukkan dampak dari variabel independen yang dihasilkan secara individual terhadap variabel dependen dengan nilai probabilitas acuan sebesar 0,05, dimana dapat dilihat dengan jelas bahwa variabel

independen tingkat inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham, serta variabel moderasi COVID-19 pada tingkat inflasi dan harga emas juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan variabel lainnya berpengaruh signifikan baik positif maupun negatif.

Hasil pengujian  $H_{1A}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel independen nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh signifikan negatif dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien sebesar -1,5151 sehingga  $H_{1A}$  diterima, dimana apabila rupiah mengalami penguatan terhadap dolar Amerika, investor lebih cenderung mengalokasikan dana yang dimiliki pada instrumen pasar uang yang konservatif sehingga menurunkan minat pada instrumen saham. Hasil uji ini juga didukung oleh pengujian yang dilakukan oleh *Assagaf et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa ketika nilai tukar mata uang suatu negara meningkat maka investor akan cenderung mengalokasikan dana pada investasi saham untuk berinvestasi pada mata uang yang mengalami apresiasi maka tingkat pengembalian saham akan menurun.

Hasil pengujian  $H_{1B}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa COVID-19 berhasil memoderasi variabel independen nilai tukar dengan menunjukkan pengaruh signifikan negatif dengan nilai probabilitas 0,000 dan koefisien sebesar -1,6885, sehingga  $H_{1B}$  diterima, dimana ketika nilai tukar rupiah menguat namun terus meningkatnya kasus COVID-19 akan menyebabkan investor bersikap konservatif dalam mengalokasikan dananya sehingga menurunkan kinerja instrumen saham

Hasil pengujian  $H_{2A}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel independen tingkat suku bunga acuan berpengaruh signifikan positif dengan dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien sebesar 0,1850 sehingga  $H_{2A}$  tidak diterima, dimana terdapat banyak perusahaan perbankan yang mendominasi di indeks LQ-45, sehingga ketika tingkat suku bunga mengalami apresiasi, maka saham lembaga perbankan juga akan mengalami apresiasi dan mendorong kinerja indeks LQ-45.

Hasil pengujian  $H_{2B}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa COVID-19 berhasil memoderasi variabel tingkat suku bunga acuan dengan menunjukkan pengaruh signifikan negatif dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien sebesar -1,3907 sehingga  $H_{2B}$  diterima, dimana ketika tingkat suku bunga yang meningkat dan ditambah dengan meningkatnya kasus COVID-19 akan menyebabkan investor bersikap konservatif dalam mengalokasikan dananya sehingga menurunkan kinerja instrumen saham.

Hasil pengujian  $H_{3A}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel independen tingkat inflasi berpengaruh tidak signifikan dengan dengan nilai probabilitas 0,0781 dan koefisien sebesar 0,0455, sehingga  $H_{3A}$  tidak diterima, dimana inflasi yang terjadi di Indonesia selama periode 2016-2020 tidak lebih dari 10% sehingga pasar saham dianggap masih mentolerir tingkat inflasi dan tidak mengalami gejolak akibat tingkat inflasi yang ditimbulkan.

Hasil pengujian  $H_{3B}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa COVID-19 tidak berhasil memoderasi variabel tingkat suku bunga acuan dengan menunjukkan pengaruh tidak signifikan dengan nilai probabilitas 0,2111 dan koefisien sebesar -0,1963 sehingga hipotesis $_{3B}$  tidak diterima, dimana sama seperti argumen yang dipaparkan oleh Yunita dan Robiyanto (2018) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak memiliki hubungan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Karachi, dimana dinyatakan bahwa pasar saham masih mentolerir fluktuasi inflasi yang berada dibawah rentang 10%, dan inflasi yang terjadi di Indonesia selama periode COVID-19 tidak melebihi angka 10% sehingga tidak ada gejolak pasar yang terjadi karena dianggap pasar masih mentoleransi tingkat inflasi yang dimiliki.

Hasil pengujian  $H_{4A}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel independen jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif dengan dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien sebesar 0,3481 sehingga Hipotesis $_{4A}$  diterima, dimana ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat dikendalikan secara ketat oleh lembaga yang berwenang untuk menjaga kestabilan serta keefektifannya, maka dapat diasumsikan perekonomian berjalan stabil dan mendorong pertumbuhan investasi di berbagai bidang.

Hasil pengujian  $H_{4B}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa COVID-19 berhasil memoderasi variabel jumlah uang beredar dengan menunjukkan pengaruh signifikan positif dengan nilai probabilitas 0,0372 dan koefisien sebesar 0,9427 sehingga  $H_{4B}$  diterima, dimana pemerintah menjaga dengan sangat ketat sirkulasi uang di masyarakat saat periode COVID-19 demi mencegah inflasi, sehingga uang yang beredar tetap berada dalam kondisi yang wajar dan menyebabkan investor pasar saham mengalami tendensi untuk percaya pada pasar

saham yang menyebabkan meningkatnya kinerja saham

Hasil pengujian  $H_{5A}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel independen jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif dengan dengan nilai probabilitas 0,0012 dan koefisien sebesar 0,0946 sehingga hipotesis $_{5A}$  diterima, dimana apabila harga minyak dunia mengalami apresiasi karena meningkatnya permintaan global, dapat diasumsikan bahwa perekonomian sedang menguat sehingga pihak investor mengalami tendensi untuk percaya dan memberanikan diri untuk mengalokasikan dana yang dimiliki pada instrumen investasi saham yang mendorong pertumbuhan kondisi pasar saham.

Hasil pengujian  $H_{5B}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa COVID-19 berhasil memoderasi variabel independen harga minyak dunia dengan menunjukkan pengaruh signifikan negatif dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien sebesar -0,6409, sehingga hipotesis $_{5B}$  diterima, dimana ketika harga minyak dunia yang menurun karena menurunnya permintaan global yang ditambah dengan meningkatnya kasus COVID-19 mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kondisi ekonomi global yang berujung pada memburuknya kondisi pasar saham karena investor yang bersikap konservatif dalam mengalokasikan dananya.

Hasil pengujian  $H_{6A}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel independen harga emas dunia berpengaruh signifikan negatif dengan dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien sebesar -0,3460 sehingga Hipotesis $_{6A}$  diterima, dimana emas selalu menjadi instrumen investasi yang sangat konservatif dan cenderung mengalami apresiasi yang cukup tinggi ketika terjadinya krisis ekonomi global yang melanda dunia dan pasar saham.

Hasil pengujian  $H_{6B}$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa COVID-19 tidak berhasil memoderasi variabel harga emas dunia dengan menunjukkan pengaruh tidak signifikan dengan nilai probabilitas 0,4331 dan koefisien sebesar 0,3275 sehingga hipotesis $_{6B}$  tidak diterima, dimana ketika pandemi yang melanda dan harga emas dunia mengalami apresiasi ataupun depresiasi, tidak adanya perkembangan yang signifikan pada pasar saham.

Hasil pengujian  $H_7$  yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa variabel COVID-19

berpengaruh signifikan negatif dengan dengan nilai probabilitas 0,0011 dan koefisien sebesar -0,0653 sehingga Hipotesis $_7$  diterima, dimana ketika pandemi COVID-19 yang melanda dunia mulai menyebar di Indonesia, terjadi krisis yang tidak hanya dialami oleh sektor ekonomi, namun hampir seluruh sektor kehidupan yang menyebabkan turunnya kinerja perusahaan serta ketakutan masal yang dialami investor untuk tidak melakukan aktivitas perdagangan saham yang berisiko tinggi di situasi yang tidak kondusif. Hasil riset yang sama juga dikemukakan oleh Herwany *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa ketika kasus tekonfirmasi positif COVID-19 terus meningkat, akan mengakibatkan banyak perusahaan berkinerja lesu serta ketakutan yang terus melanda investor karena dampak yang ditimbulkan sehingga sangat memukul kondisi pasar saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Dari seluruh hasil pemaparan yang telah dilakukan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengembangan hipotesis yang diterima maupun tidak

Variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika rupiah sedang menguat maka pasar saham cenderung mengalami pelemahan karena minat investor pada saham yang menurun. Variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikatyang dimoderasi COVID-19 memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika rupiah sedang melemah namun adanya peningkatan kasus COVID-19 tetap akan membuat investor untuk bersikap konservatif sehingga melemahkan kondisi pasar saham.

Variabel tingkat suku bunga acuan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana lembaga perbankan yang menjadi salah satu sektor yang mendominasi. Variabel tingkat suku bunga acuan yang dimoderasi COVID-19 memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana tingkat suku bunga yang meningkat dan ditambah dengan pandemi COVID-19 akan menyebabkan pelemahan pada kondisi pasar saham.

Variabel tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika tingkat inflasi mengalami fluktuasi, tidak adanya perkembangan yang berarti pada kondisi pasar saham. LQ-45.

Variabel tingkat inflasi yang dimoderasi COVID-19 memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika adanya fluktuasi dari tingkat inflasi dan kasus COVID-19, tidak adanya perkembangan yang berarti pada kondisi pasar saham. LQ-45.

Variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika jumlah uang yang beredar diatur peredarannya dengan baik oleh pihak berwenang, maka investor akan bersikap optimis dan mengalokasikan dana yang dimiliki pada instrumen saham yang akan mendorong pertumbuhan saham. Variabel jumlah uang beredar yang dimoderasi COVID-19 memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana peredaran jumlah uang yang berfluktuasi dan ditambah dengan kasus COVID-19 berjalan secara searah.

Variabel harga minyak mentah memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika harga minyak mentah sedang mengalami apresiasi karena tingginya permintaan maka investor memiliki tendensi untuk percaya kepada pasar saham yang meningkatkan kondisi pasar saham. Variabel harga minyak mentah yang dimoderasi COVID-19 memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika harga minyak mentah yang menurun karena menurunnya permintaan global dan ditambah diperburuknya kasus COVID-19 akan menjatuhkan kepercayaan dan minat investor yang akan menurunkan kinerja pasar saham.

Variabel harga emas dunia memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika suatu negara dilanda krisis dan bantakan ekonomi yang terjadi dan mengakibatkan menurunnya kinerja saham, harga emas selalu melambung tinggi dan menjadi instrumen investasi yang diminati oleh para investor dengan

tingkat risiko konservatif. Variabel harga emas dunia yang dimoderasi COVID-19 memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45.

Variabel COVID-19 memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian saham terhadap tingkat pengembalian saham di indeks LQ-45. Dimana ketika jumlah kasus COVID-19 yang meningkat, menyebabkan investor mengalami ketakutan dalam mengalokasikan dananya sehingga tidak melakukan aktivitas perdagangan saham yang berisiko tinggi dan berimbas pada menurunnya harga saham. Dalam penyusunan karya ilmiah ini, terdapat beberapa keterbatasan yang ditemui dan dialami seperti rentang waktu kajian yang dilakukan selama 5 tahun pada periode 2016-2020 yang terkadang tidak dapat mengeneralisir secara keseluruhan mengenai masalah yang diangkat, serta terdapat beberapa studi pustaka pendukung yang tidak dapat ditemukan sumbernya untuk memperluas pemaparan.

#### DAFTAR PUSTAKA

1. Amalia, S., Mardiansah, A., Ajitresno, M. K., Taryana, M. R., Irmansyah, N. A., Umbas, V. F., & Sinaga, O. (2021). Does Stock Return Influenced by Macroeconomic Factors? *Review of International Geographical Education Online*, 11(5), 1082–1091. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.05.104>
2. Assagaf, A., Murwaningsari, E., Gunawan, J., & Mayangsari, S. (2019). The Effect of Macro Economic Variables on Stock Return of Companies That Listed in Stock Exchange: Empirical Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 14(8), 108–116. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v14n8p108>
3. Herwany, A., Febrian, E., Anwar, M., & Gunardi, A. (2021). The Influence of the COVID-19 Pandemic on Stock Market Returns in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 39–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.nn3.0039>

4

4. Mujib, B., & Candraningrat, I. R. (2021). Capital Market Reaction to Covid-19 Pandemic on LQ45 Shares at Indonesia Stock Exchange (IDX). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(3), 74–80. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
5. Nurcahyono, N., Hanum, A. N., & Sukesti, F. (2021). COVID 19 Outbreak and Stock Market Return: Evidence from Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 47–58. <https://doi.org/10.24815/jdab.v8i1.1893>
6. Yunita, Y., & Robiyanto, R. (2018). the Influence of Inflation Rate, Bi Rate, and Exchange Rate Changes To the Financial Sector Stock Price Index Return in the Indonesian Stock Market. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 20(2), 80–86. <https://doi.org/10.9744/jmk.20.2.80-86>
7. Yusuf, M. A. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan* (4th ed., Issue Januari). K E N C A N A.