

PENGARUH COVID-19 TERHADAP IHSG DENGAN NILAI TUKAR RUPIAH SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Agung Hendra Kusuma dan Taufiq Andre Setiyono - STIE Bank BPD Jateng

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of the covid 19 against IHSG by the rupiah as mediation. This research was conducted using secondary data. The population and samples in this research were all confirmed positive cases of Covid-19 in Indonesia and the IHSG data and the rupiah exchange rate for the period March to December 2020. This research uses Sobel test with PLS tool. The conclusion of the research states that the covid-19 has a significant negative effect on the rupiah exchange rate, the covid-19 directly has a significant negative effect on the IHSG, the rupiah exchange rate has a significant positive effect on the IHSG, and the rupiah exchange rate does not mediate the effect of the covid-19 against the IHSG.

Keywords: Covid-19, IHSG, Exchange Rate

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal pada satu atau beberapa aktiva yang dimiliki dengan harapan pemilik modal akan mendapatkan keuntungan pada masa mendatang. Pada umumnya, investasi dibedakan menjadi dua kategori, yaitu investasi pada sektor riil (*real assets*) dan sektor keuangan (*financial assets*). Investasi dalam bentuk *real asset* adalah penanaman modal berupa aktiva berwujud seperti emas, tanah, kendaraan, *real estate*, dan lain sebagainya. Sedangkan investasi dalam bentuk aset keuangan merupakan penanaman modal berupa klaim atas aktiva riil dalam bentuk surat-surat berharga (Tanusdjaja dan Nariman, 2019). Investasi pada sektor keuangan dapat berupa valas, deposito berjangka, saham, obligasi, dan lain-lain yang diperdagangkan di pasar uang maupun pasar modal. Di Indonesia, instrumen investasi pada pasar modal diperdagangkan di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kinerja seluruh saham di BEI direpresentasikan melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena IHSG menggunakan saham seluruh perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Pergerakan angka IHSG memberikan gambaran mengenai kondisi bursa. Terdapat beragam faktor yang menentukan pergerakan IHSG baik melalui pengamatan analisis

fundamental maupun teknikal.

Sejak awal tahun ini, IHSG terus mengalami kemerosotan. Pada akhir Maret 2020, IHSG tercatat berada di level 4.545,57. Jika dibandingkan dengan akhir Maret tahun sebelumnya (YoY), IHSG berada di level 6.468,76. Artinya, IHSG sudah terkoreksi hingga 29 persen. Menurut Deputi Komisioner Pengawasan Pasar Modal II OJK, tekanan terhadap pasar modal dunia disebabkan oleh faktor eksternal, yaitu wabah virus corona. Virus corona menjadi sentimen negatif yang terus menekan kinerja ekonomi global sejak awal tahun 2020. Tekanan ini diproyeksi semakin kuat setelah WHO mengumumkan status Covid-19 sebagai pandemi global (Ramli, 2020).

Penyebaran wabah Covid-19 yang begitu cepat di Indonesia telah memberikan pengaruh yang besar bagi perekonomian Indonesia. Lonjakan jumlah penderita dengan *fatality rate* yang tinggi sejak ditemukan pertama kali pada 2 Maret 2020 menimbulkan kepanikan bagi pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha. Data akumulasi hingga 15 Desember 2020 tercatat sebanyak 629.429 kasus positif dengan 18.956 kasus meninggal. *Fatality rate* Indonesia sebesar 3,01 persen berada di atas *fatality rate* global sebesar 2,22 persen. Pemerintah dan masyarakat melakukan upaya pencegahan seperti pembelajaran jarak jauh, *work from home* khususnya pekerja sektor formal, penundaan dan pembatalan berbagai event-event pemerintah dan swasta, penghentian beberapa moda transportasi umum, dan pemberlakuan PSBB di berbagai daerah membuat roda perputaran ekonomi melambat.

Pandemi Covid-19 tak sekadar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Wabah ini turut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia serta berdampak kepada penurunan IHSG yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Sebelum konfirmasi Covid-19 pertama di Indonesia, IHSG berada pada level 6.244 (24 Jan) melemah ke 5.942 (20 Feb) dan terkoreksi lagi ke level 5.361 (2 Maret). Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, IHSG jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 12 Maret, perdagangan saham dihentikan sementara untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19 (Haryanto, 2020).

Berdasarkan Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00024/BEI/03-2020 tanggal 10 Maret 2020 perihal Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam Kondisi Darurat, BEI mengumumkan diterapkannya kebijakan penghentian perdagangan atau *trading halt*. Kebijakan ini menindaklanjuti Surat Perintah Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A OJK. Jika IHSG mengalami pelemahan 5 persen, *trading halt* akan dilakukan selama 30 menit, dan akan kembali dilakukan hal sama jika mengalami penurunan 10 persen. Jika IHSG turun hingga 15 persen maka diterapkan *trading suspend*.

Penghentian sementara perdagangan di BEI ini adalah salah satu upaya yang diambil otoritas dalam rangka menjaga perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien bila pasar modal mengalami tekanan. Sebelumnya, OJK juga telah melakukan relaksasi dengan mengizinkan pembelian kembali saham oleh emiten (*buyback*) tanpa harus dapat persetujuan dari rapat umum pemegang saham (RUPS). Lalu, BEI juga telah mengubah batas bawah *auto rejection* menjadi maksimal 7 persen dalam sehari perdagangan. Kliring Penjaminan Efek Indonesia juga menurunkan nilai *haircut* yang diterapkan pada saham-saham yang masuk ke dalam indeks LQ45 (Bareksa, 2020).

Pandemi memang akan memperlambat roda perekonomian Indonesia, sejalan dengan

pemberlakuan berbagai kebijakan yang menyebabkan penurunan mobilitas masyarakat, penurunan daya beli, hingga mencapai nilai negatif dari pertumbuhan ekonomi riil. Namun, tanpa upaya sigap dari pemangku kebijakan untuk mengontrol laju penyebaran kasus Covid-19, maka optimisme perekonomian tidak akan pernah datang. Optimisme dan sentimen positif ekonomi baru akan terjadi jika pandemi Covid-19 dapat diatasi, atau setidaknya menunjukkan tanda-tanda terkendali dan akhirnya dapat diselesaikan, seperti sentimen positif keberhasilan ujicoba vaksin Covid-19 buatan Pfizer/BioNTech yang mencapai 90 persen di AS. Sekitar 1,2 juta dosis vaksin tersebut didistribusikan ke Indonesia pada 6 Desember 2020. Vaksin merek Sinovac tersebut sudah diuji klinis di Bandung sejak Agustus lalu. Pada Januari 2021 mendatang, sekitar 1,8 juta dosis vaksin akan kembali didatangkan ke Indonesia. Selain vaksin dalam bentuk jadi, 15 juta dosis vaksin dalam bentuk bahan baku akan datang Desember ini dan 30 juta dosis pada Januari 2021. Kedatangan vaksin Covid-19 di Indonesia menjadi sentimen positif bagi pasar saham domestik. Pada perdagangan 7 Desember, IHSG dibuka menguat signifikan ke level 5.883,73.

Selain terhadap IHSG, sentimen publik mengenai pandemi Covid-19 juga memberi dampak terhadap nilai tukar rupiah. Menurut penelitian Haryanto (2020), tercatat secara YTD sejak pertama kali kasus terkonfirmasi Covid-19 hingga pertengahan April 2020, kurs Rupiah terhadap US Dollar terkoreksi (melemah) sebesar 12,4%. Meskipun volatilitas tersebut tergolong lebih baik dibandingkan dengan krisis 2008 dimana Rupiah terdepresiasi sebesar 30,9%, apabila wabah Covid-19 tidak diantisipasi secara dini dapat mengakibatkan kepanikan secara luas dan berkepanjangan, dan dikhawatirkan akan timbul *snowball effect* dimana serbuan terhadap Dollar AS semakin lama semakin besar sehingga dampaknya bisa saja lebih buruk dari krisis keuangan 2008.

Penyebaran wabah Covid-19 menyebabkan kepanikan di pasar global yang membuat dana asing kabur serta tekanan likuiditas dan desakan untuk mendapatkan Dollar membuat nilai Dollar menjadi yang paling unggul diantara mata uang lainnya. Pelemahan nilai Rupiah akan membuat investor cenderung menempatkan dananya pada investasi yang relatif aman seperti investasi pada valuta asing, dan meninggalkan investasi resiko tinggi seperti saham. Penarikan dana secara simultan dari para investor akan melemahkan indeks saham gabungan (IHSG).

Karena pandemi Covid-19 merupakan hal baru maka penelitian yang berkaitan masih relatif terbatas. Halisa dan Annisa (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG dengan membandingkan jumlah kasus terkonfirmasi positif Covid-19 dan data IHSG. Hasil penelitian menemukan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Haryanto (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai tukar Rupiah, dan menemukan hasil bahwa pandemi Covid-19 secara signifikan melemahkan nilai tukar Rupiah. Nurwani (2016) meneliti pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Menilik segala sentimen publik yang berkaitan dengan pandemi Covid-19 dan dampaknya terhadap perdagangan efek di BEI serta nilai tukar Rupiah, perlu adanya tinjauan sejauh mana pandemi Covid-19 ini akan berdampak terhadap perekonomian Indonesia yang dalam hal ini direpresentasikan pada pergerakan nilai tukar Rupiah dan sejauh mana pergerakan nilai tukar Rupiah berdampak terhadap pergerakan IHSG.

LANDASAN TEORI

Investasi

Investasi merupakan penanaman modal pada satu atau beberapa aktivayang dimiliki dan biasanya berjangka waktu panjang dengan harapanmendapatkan keuntungan di masa mendatang. Menurut Junaedi dan Salistia (2020), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Rifa'i dkk (2020) mendefinisikan investasisebagai kegiatan menanamkan modal pada aktiva yang dimiliki, dimana biasanyamemiliki jangka waktu yang lama dengan harapan akan mendapat keuntungan pada masa mendatang.

Saham

Menurut Midesia (2020), saham (*stock*) merupakan instrumen investasi yang seringkali dipilih oleh investor karena berinvestasi dalam saham dapatmemberikan tingkat keuntungan yang baik. Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusidalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modaltersebut, maka pihak yang bersangkutan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat UmumPemegang Saham (RUPS).

Pergerakan harga-harga saham tercermin melalui suatu pergerakan indeks yang secara keseluruhan terangkum dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Terdapat tiga kondisi dalam menjelaskan pergerakan harga saham, yaitu kondisi *bullish*, *bearish*, dan *sideways*. Istilah *bull* atau yang berarti banteng, dan *bear* yang berarti beruang, digunakan untuk untuk menggambarkan situasi pasarsaham. Pasar saham yang tren umumnya mengalami peningkatan atau menaikdiibaratkan dengan seekor banteng yang menanduk ke atas. Sebaliknya, pasarsaham yang tren umumnya mengalami penurunan diibaratkan dengan gerakancakar beruang yang selalu mengarah kebawah. Harga saham berubah karena hokum permintaan dan penawaran. Jika permintaan lebih banyak daripada penawaran, maka harga saham cenderung akan mengalami peningkatan. Sedangkan jikapenawaran lebih banyak daripada permintaan, maka harga saham cenderung akan mengalami penurunan (Halisa dan Annisa, 2020).

Tingkat fluktuasi harga saham dapat mempengaruhi investor dalam hal pengambilan keputusan investasi, karena investor cenderung akan memilih sahamdengan melihat kondisi *bearish* dan *bullish*. Dalam melakukan pengambilan keputusan investasi, investor mempertimbangkan risiko investasi dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Selain itu, investor juga akan mengumpulkan informasi yang berhubungan dengan harga efek dan kinerja perusahaan. Pertimbangan harga suatu efek menjadi dasar bagi investor karena harga mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga suatu efek maka semakitinggi pula nilai perusahaannya. Fluktuasi harga suatu efekdapat dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental dan faktor-faktor teknikal.

Nilai Tukar Rupiah

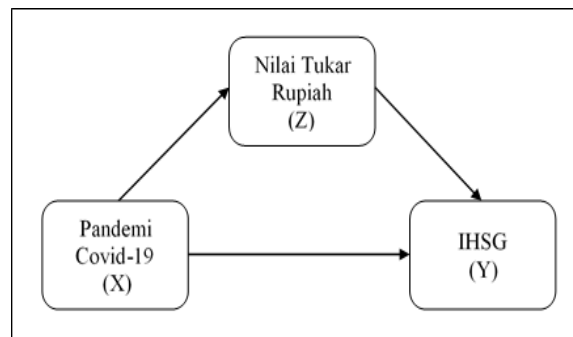
Nilai tukar suatu mata uang atau kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara asing lainnya (Thobarry, 2009 dalam Halisa dan Annisa, 2020). Definisi lain mengenai nilai tukar mata uang (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata

uang yang berbeda, yaitu perbandingan nilai atau harga mata yang antara kedua mata uang yang berbeda tersebut. Nilai tukar biasanya mengalami perubahan, dapat berupa depresiasi maupun apresiasi. Depresiasi mata uang Rupiah terhadap Dollar AS artinya terjadi penurunan harga mata uang Rupiah terhadap Dollar AS. Sedangkan apresiasi mata uang Rupiah terhadap Dollar AS adalah kenaikan harga mata uang Rupiah terhadap Dollar AS (Sihaloho, 2020).

Keseimbangan nilai tukar mata uang akan mengalami perubahan setiap waktu sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Dengan demikian faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan permintaan dan penawaran mata uang tersebut akan berpengaruh pula pada fluktuasi nilai tukar mata uang tersebut. Peran Pemerintah dapat mempengaruhi keseimbangan nilai tukar mata uang dengan menggunakan kebijakan, yaitu *exchange rate barrier* (pembatasan nilai tukar mata uang), *foreign trade barrier* (pembatasan perdagangan luar negeri), melakukan intervensi pada pasar valas dengan melakukan penjualan dan pembelian mata uang secara langsung di pasar, maupun mempengaruhi variabel-variabel makro (Sihaloho, 2020).

Model Penelitian

Model penelitian digunakan untuk menerangkan, mengungkapkan dan menentukan persepsi-persepsi mengenai variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, model penelitian menerangkan pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG melalui nilai tukar Rupiah. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pandemi Covid-19 (X), nilai tukar Rupiah (Z), dan IHSG (Y). Gambaran model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: data diolah, 2021

Gambar 1. Model Penelitian

PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas. Menurut Ghozali (2018) pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui pola keragaman varian dari masing-masing variabel yang digunakan dalam tahapan pengujian hipotesis. Untuk melakukan pengujian normalitas maka digunakan bantuan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Pada tahapan pengujian, normalnya masing-masing variabel ditentukan dari nilai *asympt sig (2-tailed)* yang harus bernilai lebih besar atau sama dengan *alpha* 0,05. Berdasarkan pengujian diperoleh hasil uji normalitas yang disajikan pada tabel 4.2 berikut ini.

**Tabel 1. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		200
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	201,68653491
Most Extreme Differences	Absolute	,081
	Positive	,081
	Negative	-,051
Kolmogorov-Smirnov Z		1,148
Asymp. Sig. (2-tailed)		,143

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan output SPSS pada tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,143 yang artinya lebih dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* di atas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi atau persyaratan normalitas sudah terpenuhi.

Analisis Jalur

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab masing-masing perumusan masalah yang memiliki beberapa tujuan. Pertama adalah untuk membuktikan pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai tukar Rupiah, kedua adalah untuk membuktikan pengaruh pandemi Covid-19 dan nilai tukar Rupiah terhadap IHSG, dan ketiga adalah untuk membuktikan pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG melalui nilai tukar Rupiah. Maka dalam penelitian ini dilakukan dua tahapan model regresi.

Koefisien Jalur Model I

Koefisien jalur model I merupakan penjelasan mengenai tahap penghitungan koefisien jalur pada model regresi yang pertama. Berdasarkan pengujian variabel yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,809 ^a	,655	,653	,058	,113

a. Predictors: (Constant), Covid

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Tabel 2 menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang disimbolkan dengan R (korelasi). Nilai R pada kolom $RSquare$ sebesar 0,655 artinya pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai tukar Rupiah adalah sebesar 65,5%, sementara sisanya 34,5% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Nilai pada kolom *Std. Error of the Estimate* sebesar 0,653. Nilai ini semakin mendekati angka 0 (nol) semakin akurat. Sementara nilai $e1$ dihitung dengan rumus $e1 = \sqrt{1-0,653} = 0,589$.

Besarnya pengaruh dan signifikansi variabel pandemi Covid-19 terhadap nilai tukar Rupiah dapat dilihat pada tabel *Coefficients* dari output SPSS berikut ini.

Tabel 3. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4749,558	25,053		189,577	,000
Covid	,002	,000	,809	19,374	,000

a. Dependent Variable: Nilai Tukar Rupiah

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Nilai $Beta$ pada kolom *Standardized Coefficients* adalah sebesar 0,809 artinya bahwa koefisien pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai tukar Rupiah memiliki arah positif sebesar 0,809. Maknanya adalah apabila kasus Covid-19 semakin tinggi maka nilai Rupiah terhadap Dollar AS semakin terdepresiasi (melemah). Nilai signifikansi menunjukkan angka $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar Rupiah.

Koefisien Jalur Model II

Koefisien jalur model II merupakan penjelasan mengenai tahap penghitungan koefisien jalur pada model regresi yang kedua. Berdasarkan pengujian variabel yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,889 ^a	,790	,787	,708	,172

a. Predictors: (Constant), Kurs, Covid

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Tabel 4 menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang disimbolkan dengan R (korelasi). Nilai R pada kolom $RSquare$ sebesar 0,790 artinya pengaruh pandemi Covid-19 dan nilai tukar Rupiah terhadap IHSG adalah sebesar 79%, sementara sisanya 21% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Nilai pada kolom *Std. Error of the Estimate* sebesar 0,708. Nilai ini semakin mendekati angka 0 (nol) semakin akurat. Sementara nilai $e2 = \sqrt{1-0,787} = 0,462$.

Besarnya pengaruh dan signifikansi variabel pandemi Covid-19 dan nilai tukar Rupiah terhadap IHSG dapat dilihat pada tabel *Coefficients* dari output SPSS berikut ini.

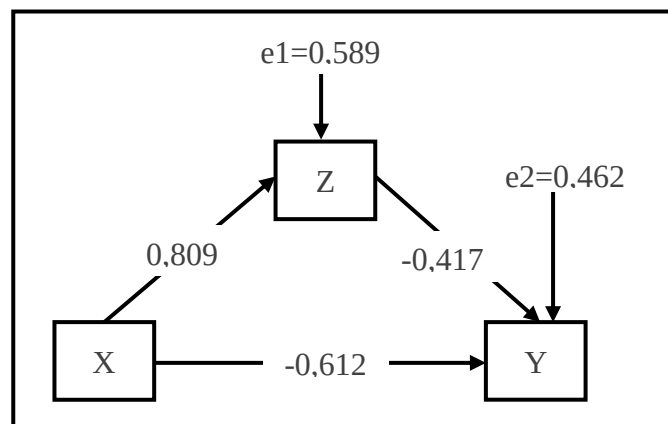
Tabel 5. Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9306,641	405,834		22,932	,000
	Covid	-,001	,000	-,612	-16,501	,000
	Kurs	-,305	,027	-,417	-11,242	,000

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Nilai *Beta* variabel Covid-19 pada kolom *Standardized Coefficients* adalah sebesar -0,612 artinya bahwa koefisien pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG memiliki arah negatif sebesar 0,612. Nilai signifikansi menunjukkan angka $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Nilai *Beta* variabel nilai tukar Rupiah adalah sebesar -0,417 artinya bahwa koefisien pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap IHSG memiliki arah negatif sebesar 0,417. Maknanya adalah apabila nilai Rupiah terhadap Dollar AS semakin terdepresiasi (melemah) maka nilai IHSG juga melemah. Nilai signifikansi menunjukkan angka $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur I sebagai berikut:



Sumber: Data Diolah, 2021

Gambar 2. Diagram Jalur Model Struktur II

Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah

Hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini adalah pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah. Semakin tinggi kasus positif Covid-19 maka nilai tukar Rupiah

semakin terdepresiasi. Hasil pengujian statistik terhadap hipotesis 1 menunjukkan arah pengaruh positif, artinya semakin tinggi jumlah kasus Covid-19 maka semakin tinggi pula jumlah Rupiah yang harus dikeluarkan untuk penukaran 1 Dollar AS, dengan kata lain nilai Rupiah melemah atau terdepresiasi. Dari hasil pengujian ditemukan pula nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha 0,05$. Dengan demikian maka hipotesis 1 diterima, semakin tinggi kasus positif Covid-19 maka nilai tukar Rupiah semakin melemah.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Haryanto (2020) yang menyimpulkan bahwa pandemi Covid-19 memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Lonjakan kasus Covid-19 di Indonesia menimbulkan kepanikan yang berdampak pada melambatnya roda perputaran ekonomi, kemudian memicu timbulnya krisis ekonomi. Dalam kondisi krisis, para investor global akan lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko. Salah satu aset yang dinilai aman saat terjadi gejolak adalah valuta asing, tepatnya Dollar AS. Ketika investor beramai-ramai menginvestasikan dananya pada Dollar AS, jumlah permintaan Dollar AS akan meningkat. Kondisi ini mengakibatkan nilai tukar Rupiah terdepresiasi.

Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap IHSG

Hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Semakin tinggi kasus positif Covid-19 maka IHSG akan semakin terkoreksi. Hasil pengujian statistik terhadap hipotesis 2 menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya semakin tinggi jumlah kasus Covid-19 maka nilai IHSG semakin melemah. Dari hasil pengujian ditemukan pula nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha 0,05$. Dengan demikian maka hipotesis 2 diterima, semakin tinggi kasus positif Covid-19 maka IHSG semakin melemah.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 2 sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rifa'i dkk (2020) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari nilai IHSG pada saat sebelum dan setelah adanya pandemi Covid-19 di Indonesia. Sudah menjadi gejala alami bahwa dalam kondisi krisis, para investor global akan lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko, seperti saham. Pada kondisi ini, investor yang memiliki aset dalam bentuk saham cenderung memilih menjual sahamnya dan menempatkan dananya pada investasi lain dengan resiko yang lebih rendah. Kondisi ini tentunya akan berdampak kepada turunnya harga-harga saham negara berkembang, termasuk Indonesia. Penurunan harga-harga saham yang terjadi secara simultan akan mengoreksi kinerja IHSG.

Nilai tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG

Hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG. Semakin kuat nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS maka IHSG juga akan semakin menguat. Hasil pengujian statistik terhadap hipotesis 3 menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya semakin kecil jumlah Rupiah yang harus dikeluarkan untuk penukaran 1 Dollar AS maka semakin tinggi nilai IHSG, dengan kata lain semakin nilai Rupiah menguat atau terapresiasi maka nilai IHSG juga semakin menguat. Dari hasil pengujian ditemukan pula nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha 0,05$. Dengan demikian maka hipotesis 3 diterima, semakin menguat nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS maka IHSG juga akan semakin tinggi.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 3 sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurwani (2016) yang menyimpulkan bahwa nilai tukar Rupiah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing akan mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri khususnya di pasar modal. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* dengan masih mengandalkan bahan baku impor dari luar negeri akan menerima dampak negatif apabila mata uang Rupiah terdepresiasi atau mengalami pelemahan terhadap mata uang Dollar AS. Hal ini mengakibatkan naiknya harga bahan baku tersebut dan mengakibatkan biaya produksi menjadi lebih besar. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan sehingga akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Banyaknya aksi jual membuat penawaran di pasar modal menjadi tinggi. Ketika penawaran tinggi maka harga-harga saham akan melemah, yang berdampak pada melemahnya IHSG.

Nilai tukar Rupiah memediasi pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG

Hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah memediasi pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG. Semakin tinggi jumlah kasus Covid-19 maka semakin lemah nilai tukar Rupiah, dan semakin nilai tukar Rupiah melemah maka IHSG juga semakin melemah. Hasil pengujian statistik menunjukkan pengaruh langsung dari pandemi Covid-19 terhadap IHSG adalah sebesar -0,612. Sedangkan pengaruh tidak langsung dari pandemi Covid-19 terhadap IHSG melalui nilai tukar Rupiah adalah sebesar -0,337. Pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung, maka hipotesis 4 yang menyatakan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap IHSG melalui nilai tukar Rupiah tidak terbukti pada penelitian ini.

Pandemi Covid-19 secara langsung memiliki dampak negatif terhadap IHSG. Lonjakan kasus Covid-19 membuat investor khawatir terhadap dampaknya pada perekonomian. Imbasnya, investor meninggalkan aset beresiko seperti pasar saham dan beralih ke aset yang lebih aman seperti Dollar AS dan emas. Ketika aktivitas ekonomi di sejumlah negara dibuka secara bertahap dan vaksin mulai berhasil dijalankan di berbagai negara, IHSG menunjukkan tren penguatan. Kurs Rupiah tidak terbukti memediasi pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG, hal ini menunjukkan bahwa selama pandemi Covid-19 nilai IHSG berfluktuasi karena terjadi kepanikan di pasar sehingga investor melakukan aksi jual maupun aksi beli dengan memperhatikan perkembangan kasus pandemi Covid-19 dan tanpa mempertimbangkan perkembangan nilai tukar Rupiah.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pandemi Covid-19 memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Hasil ini mengindikasikan bahwa nilai tukar Rupiah dapat menguat apabila penyebaran virus Covid-19 di Indonesia mampu dikendalikan.
2. Pandemi Covid-19 secara langsung memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini mengindikasikan bahwa nilai IHSG dapat menguat apabila penyebaran virus Covid-19 di Indonesia mampu dikendalikan.

3. Nilai tukar Rupiah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini mengindikasikan bahwa fluktuasi IHSG sejalan dengan fluktuasi kurs Rupiah.
4. Nilai tukar Rupiah tidak memediasi pengaruh pandemi Covid-19 terhadap IHSG. Hasil ini mengindikasikan bahwa nilai tukar Rupiah tidak berkaitan dengan fluktuasi IHSG selama pandemi Covid-19.

DAFTAR PUSTAKA

- Bareksa. 2020. Penghentian Perdagangan IHSG Bukan yang Pertama Kali, Ini Sejarah dan Alasannya. Tersedia di <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2020-03-13/penghentian-perdagangan-ihsg-bukan-yang-pertama-kali-ini-sejarah> diakses 16 Desember 2020.
- Ferdinand, Augusty. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halisa, N.N. dan S. Annisa. 2020. Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG). *Jurnal Manajemen dan Organisasi (JMO)*. 11 (3): 170-178.
- Haryanto. 2020. Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*. 4 (2): 151-165.
- Junaedi, D. dan F. Salistia. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis Syariah*. 2 (2): 109-131.
- Midesia, Shelly. 2020. Dampak Covid-19 pada Pasar Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*. 4 (1): 68-79.
- Nurwani. 2016. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga SBI terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*.
- Ramli, Rully R. 2020. Ini 3 Faktor Penyebab IHSG Terus Merosot Menurut OJK. Tersedia di <https://money.kompas.com/read/2020/03/12/194300726/ini-3-faktor-penyebab-ihsg-terus-merosot-menurut-ojk> diakses 16 Desember 2020.
- Rifa'i, MH, Junaidi, dan AFK Sari. 2020. Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-JRA*. 9 (6): 41-53.
- Shiyammurti, NR, DA. Saputri, dan E. Syafira. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*. 1 (1): 1-5.
- Sihaloho, E.D. 2020. Dampak Covid-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *ResearchGate*.
- Tanusdjaja, H. dan A. Nariman. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ekonomi*. 24 (1): 144-158