

**KINERJA SEKTOR PERBANKAN DI INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA KRISIS
PANDEMI COVID 19****Clarissa Sudardja, Sweetly Makasenda, Sung Suk Kim**

Universitas Pelita Harapan

ARTICLE INFO

Keywords: *Return on bank shares, Liquidity, COVID-19 pandemic*

Kata Kunci: Return saham bank, Likuiditas, Pandemi COVID-19

Corresponding author:

Sung Suk Kim
sungsuk.kim@uph.edu

Abstract. This study aims to assess the effect of liquidity on banking stock returns in Indonesia before and during the COVID-19 period with the period March 1, 2019 to February 1, 2020 and for the period during the pandemic March 1, 2020 to February 1, 2021. The results show that higher liquidity demands an imbalance in returns. higher banking stocks. However, there is no visible difference in the effect of liquidity on the return of banking shares between the period before and during the COVID-19 pandemic. The size-based resilience results also show consistent results, namely that liquidity does not have a positive effect on the imbalance of banking stock returns in Indonesia, but there is no difference in effect between the period and the period of the COVID-19 pandemic in Indonesia.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruh *illiquidity* terhadap *return* saham perbankan di Indonesia sebelum dan masa COVID-19 dengan period 1 Maret 2019 sampai 1 Februari 2020 dan untuk periode selama pandemi 1 Maret 2020 sampai 1 Februari 2021. Hasilnya menunjukkan bahwa makin tingginya *illiquidity* menuntut imbal hasil saham perbankan yang lebih tinggi. Namun, tidak terbukti adanya perbedaan pengaruh *illiquidity* terhadap *return* saham perbankan antara masa sebelum dan masa pandemi COVID-19. Hasil robustness berbasis size juga menunjukkan hasil yang konsisten, yakni *illiquidity* berpengaruh positif terhadap imbal hasil saham perbankan di Indonesia tetapi tidak ada perbedaan pengaruh antara periode sebelum dan masa pandemi COVID-19 di Indonesia.

PENDAHULUAN

Di awal tahun 2020 kinerja IHSG berada di level 6300 karenanya saham Indonesia merupakan salah satu yang diincar oleh negara maju seperti Amerika Serikat. Namun semenjak adanya konfirmasi 2 kasus Warga Indonesia yang terjangkit virus Corona IHSG terus melemah. Menurut detikfinance.com, saat konfirmasi itu diumumkan mempengaruhi harga saham IHSG. Dimana pada saat itu saham IHSG mengalami penurunan cukup signifikan. Khususnya pada tanggal 9 Maret 2020, IHSG turun sangat tajam hingga 6.5% dimana penurunan ini tidak lazim karena sebelumnya belum pernah mengalami penurunan sampai angka tersebut, hingga pada tanggal 24 Maret 2020, IHSG menyentuh angka 3,937. Namun pihak BEI menghentikan perdagangan (trading halt) agar menahan keinginan investor untuk menjual sahamnya.

Dikutip dari finansial.bisnis.com, pada sektor perbankan tercatat saham-saham bank raksasa mengalami penurunan pada harga sahamnya seperti saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, saham PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Negara Indonesia dan PT. Bank Central Asia Tbk begitu juga dengan bank-bank lainnya yang harga sahamnya anjlok akibat pandemi dan adanya pengumuman PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar). Adanya pandangan investor mengenai momentum investasi yang kurang baik menyebabkan investor sangat berhati-hati dalam menginvestasikan dananya dan cenderung menahan untuk menginvestasikan dananya. Keadaan ini menyebabkan Pemerintah melakukan pengendalian atas harga saham dengan cara menutup Bursa Efek dan meminta bank untuk melonggarkan angsurannya.

Demirguc-Kunt et al (2020) menganalisis harga saham bank di seluruh dunia untuk menilai dampak COVID-19 pada sektor perbankan. Penelitian yang dilakukan untuk mengkaji peran pengumuman kebijakan sektor keuangan terhadap kinerja dari saham bank ini menunjukkan hasilnya yaitu krisis dan peran pinjaman countercyclical. Langkah-langkah dukungan likuiditas, peminjam bantuan, dan pelonggaran moneter memoderasi dampak buruk dari krisis, tetapi ini tidak benar untuk semua bank atau dalam semua keadaan.

Berangkat dari penelitian tersebut, penulis tertarik untuk mengetahui mengenai keadaan dari saham perbankan yang ada di Indonesia sebelum dan pada masa pandemi Covid-19. Karena Peneliti menggunakan data bank termasuk harga saham, neraca dan kepemilikan dari bank yang berada di negara Indonesia dimana mencakup 45 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti sadar bahwa kasus Covid di Indonesia masih sedang berlangsung oleh karenanya Penulis membatasi penelitian ini hanya pada bank-bank yang *listed* di BEI dengan periode pengumpulan data 2019 sampai 2021 dimana 1 tahun pertama untuk periode sebelum covid-19 dan 1 tahun terakhir untuk periode selama berlangsungnya covid-19. Untuk menyempurnakan penelitian ini, peneliti selanjutnya sebaiknya

menggunakan data sebelum dan setelah selesai pandemi. Selain itu keadaan perekonomian dan juga Pasar Modal sedang tidak stabil di masa krisis seperti ini, sehingga topik ini akan sangat menarik untuk dibahas dan harapannya dapat memberi kontribusi kepada yang membacanya dan pada penelitian berikutnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan dan Perbankan

Dalam kamus istilah akuntansi kinerja (*performance*) merupakan kuantifikasi dari keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu. Kinerja menunjukkan sesuatu yang berhubungan dengan kekuatan serta kelemahan suatu organisasi ataupun perusahaan. Baik kekuatan maupun kelemahan yang dialami oleh suatu perusahaan harus dapat dipelajari agar pemanfaatannya dapat maksimal, dan juga bisa memberikan gambaran untuk langkah-langkah perbaikan. Kinerja Keuangan bank adalah gambaran dari prestasi yang dicapai oleh perbankan dalam operasionalnya. Analisa dan evaluasi Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengukur laporan kinerja sebuah perusahaan.

Kinerja Perbankan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu CAR, NPL, LDR dan BOPO. Beberapa faktor tersebut pada akhirnya akan mempengaruhi dan bermuara pada perolehan laba (profitabilitas) perusahaan perbankan. Penilaian kinerja suatu perusahaan perbankan sering diproksi dengan : (1) Indikator Financial Ratio, 6 Modal Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (2) Ketentuan penilaian kesehatan perbankan diatur oleh BI, (3) Fluktuasi harga saham dan *return* saham (bank publik).

Krisis Global

Pada Tahun 2008 terjadi krisis ekonomi yang berpengaruh pada mata uang, pasar saham, dan harga aset lainnya di beberapa negara di benua Asia. Para Pakar ekonomi menganalisis perkembangan, kecepatan, dan dinamisme dari krisis yang terjadi ini mempengaruhi banyak negara, dan efeknya dirasakan oleh berjuta orang dalam kurun waktu beberapa bulan saja. Pada Awal Maret 2020 sebuah krisis kesehatan melanda Indonesia yang diakibatkan karena adanya Pandemi Virus Covid-19 yang berawal dari Kota Wuhan- China. Krisis kesehatan ini tidak hanya dialami oleh negara Indonesia saja, tetapi oleh seluruh dunia. Dampak dari Krisis kesehatan ini berimbas kepada pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang mengalami resesi pada 3 kuartal berturut-turut.

Pandemi COVID-19 bisa menjadi permasalahan bagi perbankan, karena adanya permasalahan di sektor riil atau dunia usaha, maka hal ini berpotensi menimbulkan persoalan di sektor perbankan. Hal tersebut bisa terjadi dikarenakan sektor perbankan merupakan lembaga intermediasi atau perantara yang mendukung kebutuhan dana investasi bagi dunia usaha. Gangguan pada ekonomi karena adanya

pandemi bisa mendorong kepanikan publik terhadap sistem yang ada di perbankan atau yang dikenal dengan istilah *bank panic*. *bank panic* merupakan situasi dimana masyarakat menarik dananya dari bank secara besar-besaran atau dalam skala yang besar. Jika *bank panic* terjadi maka bank-bank akan kehilangan dana tunai dan mengakibatkan likuiditas bank tidak dapat mencukupi penarikan dana nasabah, sehingga bank-bank akan dikategorikan bermasalah atau bisa juga berakibat fatal yaitu kebangkrutan seperti yang terjadi pada krisis moneter tahun 1997-1998.

Permasalahan di sektor riil atau dunia usaha, akibat krisis biasanya berimbas kepada sisi Cash Flow / Arus Kas. Jika *Cash flow* dunia usaha mengalami krisis maka akan berdampak pada ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kemampuan jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan kata lain apabila *cash flow* perusahaan bermasalah maka perusahaan tidak dapat membayar hutangnya pada Bank. Hal ini menyebabkan bank akan mengalami kenaikan kredit bermasalah yang kita kenal dengan istilah *Non Performing Loan* (NPL)

Pengembangan Hipotesis

Menurut Merriam Webster, Hipotesis adalah asumsi tentatif yang dibuat untuk menarik dan menguji konsekuensi logis atau empirisnya.

Likuiditas dan Kinerja Saham Bank Pada Masa Krisis

Seorang investor melakukan investasi terhadap suatu aset atau saham biasanya melakukan banyak pertimbangan. Salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan adalah tingkat likuiditas atas barang yang akan diinvestasikan. Likuiditas pada umumnya didefinisikan sebagai keadaan dimana aset atau barang yang kita miliki dapat dengan mudah dikonversikan menjadi uang. Menurut (Lucas, 2014) Likuiditas merupakan sebuah aset uang dipercaya orang dapat ditukar dengan uang tunai dalam waktu yang singkat dengan persyaratan yang dapat diprediksi dimana kualitas ini dapat menentukan istilah likuiditas dan aset likuid. Menurut (Rangvid, 2009) likuiditas mencerminkan suatu aset yang bisa langsung dijual setelah dibeli tanpa menyebabkan kerugian seperti perubahan harga dan beberapa biaya transaksi lainnya, saham yang sensitif terhadap likuiditas yang harus diharapkan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi bagi investor sebagai kompensasi dimana akan ada premium risiko likuiditas dalam harga. Ia juga menyatakan bahwa biasanya tingkat likuiditas dari suatu aset mempengaruhi penetapan harga. (Chang et al., 2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham terutama di pasar, Saham yang kurang likuid menyebabkan adanya risiko likuiditas yang tinggi sehingga memiliki positif abnormal return. Mereka juga berpendapat bahwa likuiditas saham dilakukan dari perspektif risiko likuiditas dengan mengeksplorasi dampak dari pengembalian saham itu.

Likuiditas suatu saham juga, dapat diukur menggunakan berbagai ukuran dimana salah satunya adalah *Cash Ratio* (Rasio Kas) yang biasa disebut Rasio Likuiditas. Rasio kas adalah rasio atau ukuran yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya atau kewajiban jangka pendek dimana kewajiban ini harus dibayarkan dalam jangka waktu kurang lebih satu tahun. Dengan menggunakan rasio kas, perusahaan dapat mengukur kemampuannya.

Menurut (Demirguc-Kunt et al., 2020) dalam penelitian sebelumnya, likuiditas berasosiasi atau berhubungan dengan kenaikan dari harga saham bank. Pada dasarnya mereka menggunakan harga saham bank untuk menentukan dampak dari pandemi. Cash sangat berharga pada saat krisis dimana cash sendiri merupakan salah satu aset yang paling likuid dan bisa ditukar dengan cepat tanpa harus menunggu waktu untuk melakukan penukarannya. Selain itu juga pemerintah melakukan penyaluran dana sebagai bentuk bantuan untuk membantu likuiditas. Program bantuan likuiditas memberikan tingkat bunga yang rendah namun kriteria dalam penyaluran bantuan ini juga sangat ketat. Salah satu bantuan yang dilakukan Pemerintah Indonesia yang bekerjasama dengan Bank Indonesia adalah menurunkan suku bunga acuan BI yang bertahan di 4,5%, hal ini merupakan bentuk respon Bank Indonesia akibat adanya penurunan ekonomi. Dengan menurunnya suku bunga acuan, secara otomatis menurunkan bunga kredit juga sehingga hal ini dapat membantu untuk peningkatan sektor usaha.

Likuiditas sektor perbankan juga dapat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi suatu negara. Ketidakpastian dalam perekonomian akan mempengaruhi sektor usaha bisnis. Apabila perekonomian dalam keadaan krisis maka sektor usaha akan terganggu dan cenderung mengalami penurunan bisnis, yang akan berakibat pada tingginya kredit macet bagi perbankan, volatilitas kurs, dan juga kenaikan suku bunga. Tingginya NPL atau kredit macet tentu akan memperburuk kualitas aktiva perbankan yang tercermin dari rendahnya *Capital Adequate Ratio* (CAR). Selain itu pada saat terjadi krisis ekonomi Keadaan yang sering terjadi yaitu kepanikan atau *bank run* yang dilakukan oleh sebagian penabung. Mereka khawatir akan keberlangsungan usaha perbankan sehingga mengambil tindakan untuk menarik tabungannya secara besar-besaran yang menyebabkan keringnya likuiditas perbankan. Indikator pengalihan uang tersebut dapat dilihat dari tingkat perkembangan uang kartal yang meningkat drastis pada saat krisis.

Dilihat dari sisi makro krisis sistem perbankan tentunya akan mengancam keberlangsungan ekonomi dan memperlambat proses *recovery* ekonomi. Selain itu, krisis perbankan akan menyebabkan formulasi kebijakan moneter menjadi kurang efektif karena *set of quantitative target* serta parameter bunga sebagai instrumen moneter sulit direspon secara tepat oleh lembaga keuangan yang tidak sehat. Berdasarkan uraian diatas maka kami menyimpulkan sebuah hipotesis dimana likuiditas dari sebuah perbankan mempengaruhi kinerja saham pada masa krisis.

H_1 = likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja saham perbankan pada masa krisis

Ukuran (Size) dan Kinerja Saham Bank di Masa Krisis

Menurut penelitian sebelumnya (Demirguc-Kunt et al., 2020) menyatakan bahwa ukuran dari suatu bank dapat dilihat dari rata rata total asset pada setiap bank. Menurut (Tharu & Shrestha, 2019) menyatakan bahwa secara sederhana, indikasi terbaik dari sebuah perusahaan adalah ukuran grup manajemennya atau jumlah aset yang dimilikinya dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Dimana Ukuran dari perusahaan juga merupakan sesuatu yang menjadi penentu dari profitabilitas perusahaan. Menurut (Tharu & Shrestha, 2019) Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dikatakan dapat memproduksi barang dengan lebih murah dibandingkan dengan perusahaan kecil dikarenakan adanya pengalaman.

Ukuran dari suatu bank dapat dikatakan besar atau kecil nya berasal dari besarnya aset yang dimiliki oleh bank tersebut. Aset merupakan hal yang paling besar di perusahaan karena aset pada persamaan akuntansi, yaitu:

$$\text{Aset} = \text{Liabilitas} + \text{Ekuitas}$$

dimana Aset menjadi bagian terbesar pada suatu perusahaan. Jika Aset itu besar, maka kegiatan atau kinerja bank juga seharusnya lebih lancar karena memiliki aset yang besar dan dapat menunjang operasional perusahaan sehingga kinerja saham nya juga semakin baik. Selain itu juga bank-bank yang dicantumkan pada data tersebut juga merupakan bank yang memiliki kinerja saham yang bagus juga.

Hal tersebut hampir sama dengan asumsi yang dibuat oleh (Chang et al., 2013) dimana mereka menyatakan bahwa untuk ukuran, besar dan kecil saham kapitalisasi diukur dari penjumlahan total aset, ekuitas dan jumlah karyawan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Tharu & Shrestha, 2019) yaitu perusahaan yang lebih besar dikatakan dapat memproduksi barang dengan lebih murah dibandingkan dengan perusahaan kecil dikarenakan adanya pengalaman. (Nugraha & Riyadhi, 2019) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset lebih besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan sudah mencapai *maturity stage* dimana arus kas dari perusahaan positif dan bisa dikategorikan memiliki prospek yang bagus untuk waktu yang lama. Ditambah total aset yang besar mencerminkan bahwa perusahaan lebih stabil dan bisa menghasilkan profit dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang lebih kecil dimana perusahaan yang memiliki profit yang stabil dapat mengestimasi berapa profit yang akan dihasilkan kedepannya. Perusahaan yang dapat mengestimasi profitnya lebih bisa membayar dividen dengan persentase yang lebih besar.

Dengan total aset yang lebih besar di perusahaan, memungkinkan ketertarikan investor karena perusahaan tersebut secara fundamental stabil dan lebih besar dalam ukuran perusahaan. Investor akan lebih memilih perusahaan dengan ukuran yang lebih besar karena dianggap bisa memberikan dividen secara teratur dan dapat membuat kinerja saham perusahaan semakin lancar serta aktivitas pembelian dari saham meningkat.

Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan dalam keadaan normal atau pada saat pertumbuhan ekonomi dalam keadaan baik dan cenderung meningkat tidak menjadi suatu hal yang harus dikhawatirkan oleh para investor, Tetapi apabila pada masa krisis keuangan ataupun resesi ekonomi tentulah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan dapat menjadi suatu hal yang sangat dipertimbangkan dalam suatu pengambilan keputusan. Hanya perusahaan dengan skala besar yang jauh lebih bisa bertahan dalam menghadapi keadaan resesi. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan terlihat juga pada likuiditas perusahaan tersebut.

Modal (Capital) dan Kinerja Saham Bank pada Krisis

Komponen lainnya yang menjadi ukuran kinerja keuangan adalah modal (*capital*). Modal juga dapat menunjukkan tingkat kesehatan perbankan baik konvensional maupun syariah. Mengingat peranan modal sangat penting karena selain digunakan untuk kepentingan ekspansi, juga digunakan sebagai “buffer” untuk menyerap kerugian kegiatan usaha. Kemampuan suatu bank dalam mengatasi resiko kerugian yang mungkin timbul di masa mendatang dapat ditunjukkan dan diatasi dengan adanya kecukupan modal/ modal yang memadai.

Solvabilitas atau juga disebut *Capital Adequacy Ratio (CAR)* merupakan alat ukur yang digunakan untuk menganalisis modal suatu perbankan. Rasio Solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat modal bank yang bersangkutan untuk menjalankan operasional secara memadai. Menurut (Nuviyanti & Anggono, 2014) CAR menjadi indikator kecukupan modal untuk menyerap segala risiko dan menutup kerugian dimana dapat ditentukan dengan kemampuan dari suatu bank untuk dapat menghasilkan suatu keuntungan dan kemudian pengalokasian dana sesuai dengan aset nya.

Solvabilitas sebuah bank akan terlihat lebih baik apabila rata-rata modal suatu bank lebih baik dari bank lainnya. Sesuai dengan (Jakarta et al., 2013) tertanggal 8 April 2013 tentang prinsip kehati-hatian dalam penyertaan modal, Bank Indonesia menetapkan standar CAR pada bank adalah sebesar 8%, atau dengan kata lain, suatu bank dapat dikategorikan sehat apabila memiliki nilai CAR sebesar 8%. Salah satu dampak dari suatu keadaan resesi ekonomi yang terjadi di dunia perbankan adalah bank run/kepanikan yang menyebabkan para nasabah serta merta menarik simpanan tabungan mereka secara bersamaan. Hal ini terjadi jika keadaan ekonomi dalam suatu negara mengalami krisis ataupun resesi. Modal pada saat seperti inilah memiliki peran yang penting.

Kepemilikan Public dan Kinerja Saham Bank pada Krisis

Bank yang memiliki kepemilikan publik yang besar, biasanya termasuk kepada bank yang berskala besar. Hal ini dikarenakan bank tersebut menerima banyak kepercayaan dan banyak modal dari publik. Pada saat kebanyakan investor menanamkan modalnya di suatu bank, memperlihatkan kepada kita bahwa investor sudah melakukan banyak *research* mengenai bank tersebut. Kemungkinan beberapa bank memperlihatkan kelebihan ataupun keunggulan yang dimiliki untuk dapat meyakinkan investor. Menurut (Rahman & Reja, 2015) kepemilikan atas ekuitas yang besar pada suatu perusahaan akan mendorong pemegang saham untuk memantau aktivitas perusahaan itu dan memastikan bahwa manajer bekerja dengan baik agar kepentingan pemegang saham dapat terpenuhi khususnya pada sektor bank. Namun menurut (Ana et al., 2000) Kepemilikan bank merupakan variabel eksogen karena bank tidak dapat leluasa mengadopsi struktur kepemilikan yang optimal, dan perbedaan profitabilitas dan perilaku pengambilan risiko dapat timbul antara bank dengan jenis yang berbeda kepemilikan. Selain itu mereka juga mencantumkan dalam jurnalnya yang menyebutkan bahwa *Agency Theory* dapat memprediksi bahwa bank yang memiliki saham akan lebih efisien karena memiliki pengawasan.

Manajemen memiliki kepentingan untuk terus meningkatkan kinerja saham perbankan yang listed di Bursa efek dan terus memantau pergerakan sahamnya untuk kepentingan apabila ingin kembali menjual saham perusahaan pada saat membutuhkan modal.

Saat masa sebelum krisis, dinamika perekonomian Indonesia yang tinggi dengan nilai tukar rupiah yang stabil serta laju inflasi yang menurun disertai surplus neraca pembayaran yang cukup besar telah mendorong para investor baik dalam maupun luar negeri untuk berinvestasi di Indonesia. Dana dari luar negeri mengalir ke Indonesia baik dalam bentuk investasi langsung maupun dalam bentuk dana pinjaman kepada investor dalam negeri. Dana luar negeri tersebut semakin membesar jumlahnya, karena sebagian dana tersebut digunakan untuk menggantikan pinjaman dari perbankan dalam negeri sebagai akibat dari penerapan legal lending limit oleh Bank Indonesia. Pada periode 2004-2008 perkembangan pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami percepatan. Pemerintah hasil pemilihan umum yang demokratis berhasil menciptakan stabilitas ekonomi makro yang tercermin dari nilai tukar dan laju inflasi dan indikator utama perekonomian lainnya. Kondisi ekonomi global yang tertekan dan penuh ketidakpastian menyebabkan terjadi gejolak di pasar modal. Hal ini menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat mengalami penurunan cukup besar di awal tahun 2007, walaupun kinerja pasar modal Indonesia lebih baik dari negara lain. Begitu juga pada keadaan Pandemi seperti saat ini, dimana tidak ada yang dapat memprediksi dan tidak akan ada yang tau kapan akan berakhir Pandemi ini, Namun dengan kejadian yang terjadi di Tahun 2020 bergejolaknya Pasar saham di Bursa efek Indonesia menyebabkan volatilitas penjualan meningkat.

METODE PENELITIAN

Pada umumnya, bagian ini akan menjelaskan mengenai metode dan hipotesis. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder dengan menggunakan jenis data panel. Data ini diolah dengan menggunakan analisis regresi untuk data panel dengan bantuan aplikasi STATA versi 12 dan dengan tingkat signifikansi 0.05 atau 5%.

Data

Data yang digunakan diambil dari *IDX monthly statistic* pada 45 Bank yang terdaftar di Bursa efek Indonesia untuk periode sebelum pandemi yaitu 1 Maret 2019 sampai 1 Februari 2020 dan untuk periode selama pandemi 1 Maret 2020 sampai 1 Februari 2021. Kumpulan data tersebut mencakup informasi harga saham harian, laporan keuangan tahunan dan kepemilikan Publik. Dari kumpulan data itu kami akan memilih saham yang diperdagangkan di bursa utama. Dari 45 saham dalam data yang ada Pada bursa efek, kami mengeliminasi 4 saham Bank yang datanya tidak lengkap ataupun tidak valid. Kemudian kami menggunakan 41 saham bank yang diperdagangkan selama periode sampel.

Model Empiris

Untuk model empiris, kami menggunakan metode *cross sectional* dimana metode ini dapat memberikan informasi mengenai hubungan dependen terhadap independen variabel.

$$ABRET_{b,t} = \alpha_{0,n} + \alpha_{1,n}ILLIQUIDITY_b + \alpha_{2,n}ILLIQUIDITY_b \times DUMMY + \alpha_{3,n}SIZE_b + \alpha_{4,n}CAPITAL_b + \alpha_{5,n}PUBLIC + \tilde{\alpha}_t + U_{b,t}$$

ABRET merepresentasikan *Abnormal Return* yang disebabkan oleh terjadinya pandemi Covid 19, b,t adalah variable bank (b) pada waktu (t) tertentu. α merupakan *intercept*. **ILLIQUIDITY** merupakan risiko likuiditas yang disebabkan oleh adanya pandemi untuk bank. **DUMMY** merupakan variabel yang digunakan untuk membedakan periode sebelum yang ditandai dengan angka 0 dan saat terjadinya krisis yang ditandai dengan angka 1. **SIZE** merupakan prediksi total aset suatu bank. **CAPITAL** merupakan modal yang dimiliki oleh bank. **PUBLIC** merupakan kepemilikan publik pada ekuitas bank. $U_{b,t}$ merupakan error term dari model.

Pengukuran Variabel

Untuk menguji mengenai performa sektor perbankan, kami menggunakan analisis regresi untuk memeriksa *abnormal stock return* pada sektor perbankan selama masa krisis pandemic Covid 19. Kami menggunakan metode *Market Fitted Value* dimana *Market fitted value* merupakan *expected return* dari suatu bank.

$$ARET_{b,t} = Mret_{b,t} - \alpha_1 - \beta_1 R_m$$

$$Mret_{b,t} = \frac{(Stock Price_{EOM,b,t} - Stock Price_{BOM,b,t})}{Stock Price_{BOM,b,t}}$$

Dimana, $ARET_{b,t}$ merupakan *abnormal return* untuk bank (b) pada waktu (t), $Mret_{b,t}$ merupakan *Monthly return* dari suatu bank pada waktu tertentu dan R_m adalah *market return*. Untuk setiap bank memiliki *intercept* (α_1) dan *slope* (β_1) dari suatu koefisien.

$Mret_{b,t}$ merupakan hasil dari perhitungan Harga saham akhir bulan tertentu dari suatu bank pada waktu tertentu ($Stock Price_{EOM,b,t}$) dan Harga saham awal bulan tertentu dari suatu bank pada waktu tertentu ($Stock Price_{BOM,b,t}$)

Berikut merupakan penjelasan mengenai variabel yang digunakan pada penelitian ini.

Variable	Definisi	Rumus
ILLIQUIDITY	Keadaan dimana sebuah aset atau lainnya tidak dapat dikonversikan menjadi uang atau terjual dengan waktu yang singkat atau cepat.	Amihud Illiquidity $= \frac{1}{N} \sum_{t=1}^T \frac{ r_t }{\V_t}
SIZE	Ukuran sebuah bank dikatakan besar atau kecil dapat dilihat melalui <i>market capital</i> . Market Capital merupakan jumlah saham yang beredar di publik dikalikan dengan harga dari saham tersebut.	SIZE = Market Cap = Log(Sec.Number*Price)
CAPITAL	Ukuran ketersediaan modal dari suatu bank.	Capital Adequacy Ratio setiap Bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
PUBLIC	Saham yang dimiliki oleh publik.	Jumlah dalam persen (%) kepemilikan publik pada suatu bank.
ILLIQUIDITY DUMMY x		D 0 = Periode sebelum pandemi Covid 19

		D 1 = Periode selama pandemi Covid 19
--	--	--

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang kami miliki maka informasi penyajian dan penganalisis data disajikan dengan menggunakan statistik deskriptif, dimana alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rata-rata(*mean*), *standard deviation*, *Minimum dan Maximum*. Deskripsi dari masing-masing variabel dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4. Deskriptif Statistik

	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
RET	984	0.032	0.18	-0.312	0.99
ILL	984	0.051	0.097	0	0.452
SIZE	984	12.892	0.786	11.314	14.916
CAR	984	25.131	16.151	0.24	133
OWN	984	22.865	17.738	0.23	63.56

Keterangan:

- Ret = Abnormal Return
- Ill = Illiquidity
- Size = Bank Size
- Car = Capital
- Own = Public Ownership

Tabel 4.1.1 diatas menjelaskan hasil regresi data panel yang dilakukan kepada 41 bank yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dengan 984 observasi dan periode yang digunakan yaitu Maret 2019 sampai Februari 2021. Pengolahan data panel ini menganalisis variabel abnormal *return* sebagai variabel dependen dan variabel *illiquidity*, *size*, *capital* dan *public ownership* sebagai variabel Independen.

Berdasarkan hasil pengolahan data untuk *return* saham ke 41 bank yang ada terdapat rata rata sebesar

0.032 dengan standar deviasi sebesar 0.18. Nilai minimumnya sebesar -0.312, ini merupakan nilai dari Bank Mayapada International Tbk. Pada bulan Januari 2021. Sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 0.999, dan bank dengan nilai return maksimal adalah Bank Jago Tbk. pada Juni 2020.

Selanjutnya untuk variabel *illiquidity* yang dihitung dengan menggunakan *close price* dan *volume* perdagangan pada setiap bank. Nilai rata-ratanya sebesar 0.051 dengan standar deviasi sebesar 0.097. Nilai minimum sebesar 0, dimana angka ini sesuai dengan data beberapa bank seperti Bank MNC Internasional Tbk pada bulan Juli dan November 2019, Mei, Juni, Juli, Agustus, Oktober, Desember 2020; Bank BPD Banten Tbk pada Juli 2019 – Januari, Mei, November 2020; Bank Panin Dubai Syariah pada November 2019, Maret, Mei, dan Oktober 2020. Hasil ini menyatakan bahwa 3 bank tersebut memiliki likuiditas yang tinggi dimana walaupun terjadi penjualan saham yang banyak, harga saham tidak akan terpengaruh. Untuk Bank dengan nilai *illiquidity* maksimum nya sebesar 0.452 adalah Bank Mayapada Internasional Tbk pada Maret 2019.

Variable *Bank Size* dihitung menggunakan *Market Capital* pada setiap bank. Hasil regresi menyatakan bahwa nilai rata-ratanya sebesar 12.892 dengan nilai standar deviasi 0.786. Nilai minimum untuk variabel ini adalah 11.314 dan angka ini ditunjukkan oleh Bank Jago Tbk pada Juli 2019 sedangkan untuk nilai *size* maksimum sebesar 14.916 adalah Bank Central Asia Tbk pada Desember 2019 yang merupakan salah satu Bank Swasta terbesar di Indonesia.

Variable *Capital* dihitung menggunakan CAR pada setiap bank. Sesuai dengan Tabel 4.1.1 diatas nilai rata-rata dari variabel ini sebesar 25.131 dengan nilai standar deviasi sebesar 16.151, nilai minimum sebesar 0.24 adalah Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk pada Oktober - Desember 2019 dan Oktober - Desember 2020. Dan yang terakhir untuk nilai maximum variabel ini yaitu sebesar 133 adalah Bank Jago Tbk pada Juli - September 2020.

Variabel Kepemilikan Publik diambil dari jumlah kepemilikan publik pada setiap bank. Nilai rata rata sebesar 22.865 dan nilai standar deviasi 17.738. Bank dengan nilai minimum sebesar 0.23 adalah Bank Danamon Indonesia Tbk pada tahun 2019 – 2021 dan untuk Bank dengan nilai maksimum sebesar 63.56 adalah Bank CIMB Niaga Tbk yang terjadi pada tahun 2019.

Hasil Analisis Regresi

Tabel 4.2.1 Hasil Regresi Utama

	1	2
	RET	RET
Illiquidity	0.78	0.272 **
	(0.126)	(0.110)

Illiquidity dummy	0.171	-0.069
	(0.133)	(0.128)
Capital		-0.003 ***
		(0.001)
Public		0.005 **
		(0.002)
Size		0.338 ***
		(0.050)
Dummy		0.078 ***
		-0.021
Constanta	0.026	-4.408 ***
	(0.018)	(0.643)
Obs	984	984
R²	0.0038	0.1655
Standard Errors are in Parentheses		
*** p<0.01, **p<0.05, *p<0.01		

Tabel 4.2.1 merupakan hasil utama dari pengolahan regresi data dimana koefisien korelasi adalah sebesar -4,408, dengan nilai t hitung sebesar -6,86 dengan signifikansi sebesar 0,0000 ($p < 0,01$ dan $p < 0,05$). Pada kolom 1 dari tabel diatas menunjukkan hasil dari regresi utama menyatakan bahwa *illiquidity* bank sebelum dan saat pandemi tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *return* saham bank. Sedangkan pada kolom 2, merupakan hasil regresi yang sudah ditambahkan variabel *controlling*. Ketika ditambahkan ketiga variabel tersebut hasilnya dapat diinterpretasikan baik *illiquidity*, *capital*, *publik*, dan *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Size* maupun *capital* sama-sama memiliki tingkat signifikansi yang tinggi jika dibandingkan dengan *illiquidity* dan kepemilikan Publik. Ukuran (*Size*) dari suatu bank memiliki pengaruh signifikan yang positif pada *return* suatu saham sedangkan *capital* memiliki berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham bank. Resiko likuiditas (*Illiquidity*) pada kolom 1 tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap *return* saham, tetapi ketika

ditambahkan ketiga variabel controlling illiquidity pada kolom dua memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil yang ditunjukkan pada baris *illiquidity dummy* dimana hasil ini menunjukkan periode selama masa krisis Covid-19 baik ditambahkan maupun tidak ditambahkannya *variabel controlling* keduanya menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Jadi dapat dikatakan perbedaan pengaruh *illiquidity* terhadap *return* pada masa sebelum dan saat krisis, ternyata hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan pengaruh *illiquidity* antara periode saat krisis dan sebelum terjadinya krisis.

Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dikemukakan , sehingga dapat disimpulkan H1 tidak ditolak. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Salmia, 2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh (Demirguc-Kunt et al., 2020) yang berpendapat bahwa dukungan likuiditas dan langkah-langkah bantuan peminjam memiliki dampak positif terbesar pada pengembalian *abnormal return* bank, dimana bank-bank yang tidak likuid paling diuntungkan dari dukungan likuiditas, sedang Bank-bank besar dan bank-bank umum mengalami pengembalian *abnormal return* dengan pengumuman kebijakan bantuan pinjaman.

Tabel 4.2.2 Basis Size

	1	2	3	4
	RET	RET	RET	RET
Illiquidity	0.125	0.357**	0.117 *	0.213 *
	(0.167)	(0.160)	(0.065)	(0.111)
Illiquidity dummy	0.232	-0.192	-0.025	-0.112
	(0.149)	(0.218)	(0.071)	(0.101)
Capital		0.003 **		0
		(0.001)		(0.002)
Public		0.001		0.001
		(0.002)		(0.003)
Size		0.42 ***		0.192
		(0.070)		(0.133)
Dummy		0.102 ***		0.038 **

		(0.026)		(0.017)
Constanta	0.017	-5.138	0.32 ***	-2.617
	(0.017)	(0.852)	(0.008)	(1.846)
Obs	492	492	492	492
Pseudo R²	0.0086	0.2043	0.0021	0.1264
Standard Errors are in Parentheses				
*** p<0.01 **p<0.05 *p<0.01				

Tabel 4.2.2 membagi golongan regresi dengan 2 bagian yaitu bank dengan ukuran (*size*) yang besar dan bank-bank dengan skala *size* kecil. Dengan demikian data observasi 984 dibagi menjadi dua bagian masing-masing 492 observasi data. Kolom 1 dan 2 merupakan regresi bank dengan ukuran skala besar sedangkan kolom 3 dan 4 merupakan bank dengan ukuran skala kecil. kolom 1 dan 3 tidak menyertakan *variabel controlling* sedangkan kolom 2 dan 4 disertai dengan *variabel controlling*. Tabel ini menyatakan bahwa *illiquidity*, *capital* dan *size* untuk bank dengan skala ukuran besar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berbeda dengan hasil yang ditampilkan oleh variabel kepemilikan publik dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang mengartikan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dan, 2020) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh kepemilikan publik terhadap *return* saham. Kepemilikan Publik atas saham perbankan tidak berfluktuatif setiap bulannya, sehingga walaupun porsi dari kepemilikan publik berubah tidak terlalu berpengaruh terhadap *return* dari saham tersebut. Selain itu, porsi kepemilikan saham publik untuk sebuah bank tidak akan lebih dari 5% sehingga bisa dikatakan bahwa publik tidak memiliki pengaruh pada keputusan perusahaan. Berbeda dengan hasil signifikansi yang terdapat pada tabel 4.2.1 dimana variabel kepemilikan publik memiliki tingkat pengaruh yang cukup signifikan terhadap kinerja saham dan ini sejalan dengan (Agustina & Soelistya, 2018) yang menyatakan bahwa Kepemilikan publik berpengaruh terhadap ROA dan menyatakan meningkatnya kepemilikan publik menunjukkan adanya sistem *corporate governance* yang baik, keterbukaan informasi kepada Publik, karenanya diharapkan kepemilikan publik dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perbedaan kedua hasil tabel regresi tersebut kemungkinan disebabkan oleh adanya pembagian data menjadi dua kelompok ukuran.

Pada *variabel controlling* yang lain yaitu *Capital* pada Bank dengan *size* besar menunjukkan pengaruh yang cukup signifikan, sedangkan untuk Bank dengan *size* kecil menunjukkan tidak adanya pengaruh *capital* terhadap *return* saham (Tabel 4.2.2). Namun Jika kita melihat pada tabel hasil regresi utama untuk variabel ini memiliki pengaruh yang sangat signifikan yaitu sebesar - 0,003 terhadap kinerja *return* saham. Kami menggunakan CAR sebagai alat ukur pada penelitian ini, oleh karenanya hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputri, 2018) dimana ia menyatakan bahwa CAR berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena disaat nilai CAR dari suatu perusahaan tinggi maka akan mengundang banyak investor untuk berinvestasi karena investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai CAR yang lebih tinggi dan tentunya akan meningkatkan daya beli investor sehingga *return* dari saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Dari ketiga Variabel Controlling yang digunakan, Bank dengan ukuran (*size*) lebih besar memiliki pengaruh yang sangat signifikan jika dibandingkan dengan Capital dan kepemilikan publik. Pada kolom 2 tabel basis *size* hasil regresi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.42 dan 0,338 (Pada tabel 4.2.1) sedangkan bank dengan ukuran yang lebih kecil tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *return* sebuah saham (Kolom 4 Tabel 4.2.2). Penelitian (Sudarsono, 2016) mendukung hasil ini dimana mereka mengemukakan ukuran *size* dari suatu perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa untuk Bank dengan Ukuran (*Size*) besar, *illiquidity* akan berpengaruh secara signifikan disaat variable control disertakan. Sedangkan untuk Bank dengan ukuran (*size*) kecil, baik terdapat maupun tidak *variabel controlling illiquidity* dari suatu bank akan berpengaruh meskipun tidak signifikan. sedangkan pada masa krisis, baik bank dengan ukuran (*Size*) besar ataupun kecil baik ditambahkan ataupun tidak ditambahkan variabel kontrol, *illiquidity* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham bank.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan uraian dan analisis data yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan likuiditas Sektor Perbankan dapat mempengaruhi kinerja saham bank tersebut pada masa krisis. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Demirguc-Kunt et al., 2020) yang berpendapat bahwa dukungan likuiditas dan langkah-langkah bantuan peminjam memiliki dampak positif terbesar pada pengembalian *Abnormal Return* bank. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *illiquidity* bank sebelum dan saat pandemi tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *return* saham bank. Ukuran besar kecilnya skala perusahaan perbankan (*Size*), Modal, dan juga kepemilikan publik berpengaruh terhadap kinerja saham Bank pada masa krisis.

DAFTAR PUSTAKA

Alamsyah, F., & Madyan, M. (2021). Pengaruh Board Characteristics Proporsi Woman On Board Pada Kinerja Keuangan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(2). doi:<https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i2.34663>

- Agustina, H., & Soelistya, D. (2018). Analisis Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Business and Finance Journal*, 3(2), 85–94. <https://doi.org/10.33086/bfj.v3i2.634>
- Ana, A., Fernández, I., Fonseca, A. R., & González, F. (2000). *Does ownership affect banks profitability? Some international evidence . Does ownership affect banks profitability? Some international. January 2001.*
- Chang, K. W., Wang, G. Y., & Lu, C. (2013). The effect of liquidity on stock returns: A style portfolio approach. *WSEAS Transactions on Mathematics*, 12(2), 170–179.
- Dan, K. M. (2020). *Kepemilikan Publik Terhadap Return Saham.*
- Demirguc-Kunt, A., Pedraza, A., & Ruiz-Ortega, C. (2020). Banking Sector Performance during the COVID-19 Crisis. In *Banking Sector Performance during the COVID-19 Crisis*. World Bank, Washington, DC. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-9363>
- Jakarta, D., Semua, K., Umum, B., Indonesia, D. I., Pendanaan, F., Pendek, J., Bank, B., Sehubungan, U., Bank, P., Nomor, I., Pendanaan, F., Pendek, J., Bank, B., Negara, L., Indonesia, R., Lembaran, T., Republik, N., Nomor, I., Edaran, S., ... Nomor, U. (2013). *Surat edaran*. 15, 1–40.
- Lucas, R. E. (2014). *Liquidity : Meaning , Measurement , Management.* 199–212.
- Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(7), 130–141.
- Nuviyanti, & Anggono, A. H. (2014). Determinants of Capital Adequacy Ratio (CAR) in 19 Commercial Banks (Case Study : Period 2008 – 2013). *Journal of Business and Management*, 3(7), 752–764.
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi).*, 7(1).
- Rahman, A. N. A. A., & Reja, B. A. F. M. (2015). Ownership Structure and Bank Performance. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(5), 483–488. <https://doi.org/10.7763/joebm.2015.v3.232>
- Rangvid, J. (2009). *The MSc programme in Economics and Business Administration.*
- Salmia. (2019). *RETURN SAHAM PADA BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) SALMIA UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR*

- Saputri, R. I. (2018). Analisis Pengaruh CAR, NIM, BOPO dan LDR Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(1), 149–158.
- Sudarsono, B. (2016). Faktor- faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia. *Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 30–51. <https://media.neliti.com/media/publications/77507-ID-none.pdf>
- Tharu, N. K., & Shrestha, Y. M. (2019). The influence of bank size on profitability: An application of statistics. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 1(2), 81–89. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v1i2.82>