

Covid-19 dan Stabilitas Bank dalam Peran Intermediasi di Indonesia

Shelfi Malinda, Mu'izzuddin

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
Jl. Raya Palembang – Prabumulih Km 32 Indralaya, OI, Sumatera Selatan, 30662, Indonesia

Article info

Keywords:

Bank Stability, Intermediation
Function, and Stock prices

Kata Kunci:

Fungsi Intermediasi, Harga saham
dan Stabilitas bank

ISSN (print): 2598-7763
ISSN (online): 2598-7771

✉ Corresponding Author:

Shelfi Malinda:
Tel./Fax. 081231560929
E-mail: shelfimalinda@unsri.ac.id

Abstract

This study aims to investigate the impact of COVID-19 on bank performance and stability in the Indonesian context. In particular, this study examines whether the number and accumulation of confirmed cases and deaths of COVID-19 is important in influencing bank stability based on market measures. By performing an ordinary least squares (OLS) estimation technique on daily inter-time data from the 4th quarter of 2019 to the 2nd quarter of 2021. This study confirms that COVID-19 has reduced banking stock prices and returns so that it has negative impact on bank stability. This research contribute to the literature, this research will enhance empirical studies related to COVID-19 and how it can reduce its negative impact, especially a deeper understanding of Indonesia as one of the emerging markets contributing globally. Second, for policy makers, this study promotes which policies effectively measure the weaknesses of COVID-19 in Indonesia and decreases the effect of bank stability decreasing.

Citation: Malinda, Shelfi, Mu'izzuddin. (2023). Covid-19 dan Stabilitas Bank dalam Peran Intermediasi di Indonesia. AFRE Accounting and Financial Review, 6(2): 248-256

Abstraks

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak COVID-19 terhadap kinerja dan stabilitas bank dalam konteks Indonesia. Secara khusus, penelitian ini menguji apakah jumlah dan akumulasi kasus terkonfirmasi dan kematian COVID-19 penting dalam memengaruhi kinerja dan stabilitas perbankan berdasarkan nilai pasar. Dengan melakukan teknik estimasi ordinary least square (OLS) pada data antar waktu harian dari kuartal ke-4 tahun 2019 hingga kuartal ke-2 tahun 2021. Penelitian ini mengonfirmasi bahwa COVID-19 menurunkan harga saham perbankan dan tingkat return sehingga dapat berdampak buruk bagi stabilitas bank. Penelitian ini memberikan kontribusi untuk literatur, penelitian ini akan meningkatkan studi empiris terkait COVID-19 dan bagaimana hal itu dapat mengurangi dampak negatifnya, terutama pemahaman yang lebih mendalam tentang Indonesia sebagai salah satu pasar negara berkembang yang berkontribusi secara global. Kedua, bagi pembuat kebijakan, studi ini mempromosikan kebijakan mana yang efektif dapat mengukur kelemahan COVID-19 di Indonesia dan mengurangi dampak penurunan stabilitas bank.

JEL Classification: G21, C52, E51

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v6i2.8168>

1. Pendahuluan

Fenomena pandemi COVID-19 mendorong peneliti untuk mengevaluasi dampak yang terjadi pada perekonomian khususnya kinerja perbankan. Hasil pencarian pada basis data scopus menunjukkan bahwa terdapat 135 dokumen dengan kata kunci "COVID-19 and Banking". Menariknya adalah studi apakah COVID-19 berpengaruh pada sektor perbankan masih terbatas, padahal sektor perbankan merupakan sektor yang paling esensial da-

lam perekonomian, khususnya pada negara dengan kondisi *emerging market*.

COVID-19 dapat menjadi peristiwa penting yang terjadi karena cakupannya sebagai pandemic hamper menginfeksi seluruh dunia, setidaknya sejak pandemi influenza tahun 1918 (Goddell dan Goutte, 2020). Merujuk pada peristiwa penting terkait reaksi pasar dapat dibenarkan untuk menghubungkan COVID-19 dengan tanggapan pasar, terutama harga atau pengembalian saham. Faktanya adalah bencana, terorisme, atau hal-

hal yang secara psikologis mampu menggantungkan mood seseorang.

Dalam beberapa penelitian terkait bencana, peneliti meneliti reaksi pasar dan perilaku harga saham akibat kerusakan actual akibat Badai Katrina tahun 2005. Hasil analisis menunjukkan respon yang signifikan secara statistik. Harga saham perusahaan asuransi bereaksi negatif akibat terjadinya Katrina Hurricane (Gangopadhyay *et al.*, 2010). Peneliti lain juga melakukan evaluasi terkait interaksi antara terorisme dan keuangan, dengan fokus pada volatilitas *return* saham perusahaan Amerika yang menjadi sasaran serangan teroris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko terorisme merupakan faktor penting dalam menjelaskan volatilitas *return* saham (Chau *et al.*, 2014; Essaddam & Karagianis, 2014; Corbet *et al.*, 2018; MengYun *et al.*, 2018; Narayan *et al.*, 2018; dan Khan *et al.*, 2022).

Sementara itu terkait bencana penyakit menular, penelitian sebelumnya menyelidiki apakah penyakit menular mempengaruhi *return* pasar saham. Analisis data panel yang meneliti efek virus COVID-19 di pasar saham di Tiongkok menunjukkan bahwa pertumbuhan harian dalam total kasus yang dikonfirmasi dan total kasus kematian yang disebabkan oleh COVID-19 memiliki efek merugikan yang signifikan terhadap pengembalian saham di semua perusahaan (Al-Awadhi *et al.*, 2020).

Kowalewski dan Śpiewanowski (2020) meneliti bagaimana pasar saham bereaksi terhadap bencana pertambangan yang menggunakan sampel dari 55 kecelakaan pertambangan alam dan buatan manusia di seluruh dunia selama periode 1986–2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan yang terkena dampak mengalami penurunan kumulatif nilai pasar sebesar 1,15% dalam dua hari pertama bencana.

Dampak gejala COVID-19 ini berbeda dengan penyebab utama krisis keuangan global. Hal yang penting untuk disoroti bahwa tekanan keuangan dan implikasi negatif makro ekonomi tidak bersumber dari sektor perbankan, seperti kasus krisis keuangan global. Sebelum krisis, industri perbankan mengalami *over-leveraged*, dan menderita prosiklikalitas dalam pemberian pinjaman karena keputusan *underwriting* yang buruk di sektor perumahan, sementara sektor rumah tangga juga mengalami *over-leveraged* (Elnahass *et al.*, 2018).

Bank sebagai lembaga intermediasi memegang peran yang penting dalam perekonomian. Stabilitas bank merupakan bagian penting dalam sistem keuangan. Stabilitas bank akan mendorong kinerja bank yang semakin baik. Bank dengan kinerja keuangan yang baik, maka bank tersebut cen-

derung sehat. (Wibowo, 2016; Nugroho & Bararah, 2018; Sholichah *et al.*, 2021; Haryanto *et al.*, 2021; dan Harmono *et al.*, 2023).

Kondisi sistem keuangan dan sistem perbankan yang stabil akan membuat kerentanan bank akan menjadi rendah. Indonesia sebagai negara berkembang, maka perubahan lingkungan eksternal akan mudah berdampak pada kesehatan bank (Wibowo & Zakaria, 2021).

Kerentanan risiko yang meningkat pada sistem perbankan disebabkan oleh dua hal. Pertama, risiko likuiditas karena perlambatan ekonomi, kesulitan keuangan dan berkurangnya akses ke pasar modal karena potensi penurunan peringkat kredit. Kedua, hilangnya pendapatan intermediasi yang disebabkan oleh respon regulasi dan kebijakan termasuk penangguhan pembayaran pinjaman dan ketersediaan pinjaman yang dijamin pemerintah di ultra suku bunga rendah (Rizwan *et al.*, 2020). Meskipun langkah-langkah ini membantu dalam mengekang risiko gagal bayar langsung, peningkatan NPL yang signifikan tidak dapat dihindari (Ari *et al.*, 2021). Akhirnya, penurunan tajam dalam bisnis intermediasi dapat berdampak negatif pada kemampuan untuk membiayai operasi dan biaya pendanaan lembaga keuangan. Risiko ini dapat menyebar seperti penularan melalui lembaga keuangan yang saling berhubungan.

Pada konteks Indonesia, pertumbuhan kredit agregat dan pertumbuhan simpanan perbankan Indonesia baru mencapai 3,04% dan 8,87% *year-on-year* pada Mei 2020. Pandemi COVID-19 yang teramati di Indonesia sejak kuartal pertama 2020 memang berkontribusi pada penurunan intermediasi keuangan, meskipun standar pemberian pinjaman telah dilonggarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan Indonesia, termasuk program restrukturisasi pinjaman, namun intermediasi keuangan tetap lemah pada saat COVID-19. Indonesia juga mengalami penurunan pertumbuhan PDB riil, mencapai -5,32% *year-on-year* pada triwulan II tahun 2020. Meskipun demikian, beberapa intervensi kebijakan fiskal juga telah dilaksanakan untuk menanggulangi wabah COVID-19 dan perekonomian.

Dampak pandemi COVID-19 sebagai pandemi global, telah menghancurkan secara massal berbagai aspek ekonomi dan pasar keuangan (Goodell, 2020; Zaremba *et al.*, 2020; Ashraf, 2020; Padhan & Prabheesh, 2021; dan Alshater *et al.*, 2022). Pada penghujung Februari 2020, dunia mulai menyadari dampak ekonomi global yang serius dari pandemic ini, mengikuti perkembangan yang terjadi di Tiongkok, Eropa, dan Amerika Serikat

(Elnahass *et al.*, 2021). Pasar modal global sangat terpengaruh selama akhir pekan pertama bulan Maret 2020. Pandemi ini juga telah memaksa lembaga dan bank internasional besar untuk memangkas perkiraan pertumbuhan mereka (Donthu & Gustafsson, 2020; Ibrahim *et al.*, 2020; dan Alber & Saleh, 2020).

Pandemi COVID-19 merupakan kondisi yang belum pernah terjadi sebelumnya sehingga estimasi dampaknya terhadap perkembangan ekonomi dan stabilitas keuangan agak rumit, tetapi harus segera diatasi (Elnahass *et al.*, 2021). Bagi banyak negara, ini akan sangat bergantung pada kemampuan untuk memulai kembali kegiatan ekonomi dengan tetap mempertimbangkan risiko kesehatan bagi penduduk secara memadai (Daly *et al.*, 2019; dan Kinatender *et al.*, 2021). Laporan *World Economic Outlook* pada April 2020 oleh *International Monetary Fund* (IMF) memproyeksikan pertumbuhan ekonomi global akan mencapai -3% dalam Produk Domestik Bruto (PDB) riil selama tahun 2020. Pada Juni 2020, IMF merevisi pertumbuhan globalnya, proyeksi pada tahun 2020 menjadi -4,9% dalam PDB riil beserta berbagai intervensi pemerintah untuk menanggulangi pandemi.

Secara umum, penelitian terkait COVID-19 fokus pada studi lintas negara. Ashraf (2020) misalnya, menyelidiki reaksi pasar saham sebagai tanggapan terhadap COVID-19 dan menilai apakah jumlah kasus dan kematian yang terkonfirmasi COVID-19 merupakan hal yang penting bagi investor. Pada penelitiannya ditunjukkan bahwa total kasus yang terkonfirmasi COVID-19 memiliki efek negatif yang lebih tinggi pada pengembalian (*return*) pasar saham (Ashraf, 2020). Penelitian lain juga menyoroti perilaku herding akibat kasus COVID-19 dalam konteks Eropa (Méndez & Arias, 2021). Selain itu, juga terdapat penelitian yang menyelidiki peran berbagai jenis informasi dan menganalisis apakah berita palsu, liputan media, dan penulisan terkait pandemi COVID-19 memengaruhi pengembalian pasar saham di enam besar negara yang paling berpengaruh (Cepoi, 2020). Topcu & Gulal (2020) mendokumentasikan bahwa pasar negara berkembang di Asia lebih menderita akibat pandemi COVID-19 daripada pasar saham negara berkembang di Eropa.

Sementara itu studi pada *single country*, dampak COVID-19 belum terlalu dieksplorasi secara intensif di pasar Negara-negara berkembang. Penelitian sebelumnya cenderung berfokus pada negara maju khususnya pasar saham Amerika Serikat. Misalnya, Ciner (2021) menganalisis dampak dari

berbagai jenis kasus COVID-19 yang dilaporkan terhadap prediktabilitas pengembalian saham di pasar AS dan menemukan bahwa kasus COVID-19 memperburuk prediktabilitas pengembalian saham. Baek *et al.* (2020) meneliti apakah volatilitas pasar saham meningkat atau tidak akibat adanya peningkatan kasus COVID-19. Hanya He *et al.* (2020) dan He *et al.* (2020) yang menyelidiki dampak COVID-19 di pasar negara berkembang dan menemukan bahwa COVID-19 berdampak negatif pada kinerja saham di berbagai sektor ekonomi di Tiongkok.

Sampai saat ini, masih sangat terbatas penelitian empiris yang menyelidiki pengaruh pandemi COVID-19 terhadap dunia perbankan khususnya stabilitas bank. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa COVID-19 berpengaruh negatif terhadap stabilitas bank. Menurut Elnahass, *et al.* (2021), COVID-19 memiliki dampak yang merugikan pada kinerja keuangan di berbagai indikator (yaitu, pengukuran kinerja berbasis akuntansi dan berbasis pasar) dan stabilitas keuangan (yaitu, indikator risiko tinggi termasuk risiko gagal bayar, risiko likuiditas dan risiko aset). Demikian pula hasil penelitian Riadi, *et al.* (2022) dan Maria, *et al.* (2022) di Indonesia, COVID-19 memberikan dampak buruk terhadap stabilitas bank. Selain di Indonesia, hasil penelitian empiris pada bank komersial dengan kapitalisasi besar di negara-negara *Gulf Cooperation Council-GCC* (Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Saudi Arabia, dan United Arab Emirates), dimana Al-Kharushi & Murthy (2020) juga menunjukkan bahwa meningkatnya kasus dan kematian akibat COVID-19 memengaruhi stabilitas bank yang semakin turun melalui penurunan profitabilitas dan pertumbuhan yang melambat akibat tekanan gagal kredit yang tinggi.

Beberapa penelitian yang dipaparkan sebelumnya, analisis kami difokuskan pada perbankan Indonesia untuk menilai apakah COVID-19 memberikan dampak yang signifikan pada stabilitas bank yang berbasis nilai pasar. Pemilihan sampel bank di Indonesia karena empat alasan utama. Pertama, profitabilitas perbankan Indonesia cenderung mengungguli industri perbankan lainnya di kawasan Asia-Pasifik. Kedua, sebagai negara berkembang dengan kinerja perbankan tertinggi di Asia-Pasifik, Indonesia menunjukkan angka kematian COVID-19 yang cukup tinggi. Karenanya, fokus ke Indonesia relevan secara kontekstual untuk penelitian terkait dampak COVID-19 terhadap stabilitas perbankan. Ketiga, perbankan tetap menjadi sumber utama pembiayaan (intermediasi) bagi bisnis

sektor swasta di Indonesia, sementara ekspansi kredit yang lebih tinggi penting untuk mendorong produktivitas sektor riil yang penting bagi industrialisasi di Indonesia (Yusgiantoro *et al.*, 2019; Soedarmono *et al.*, 2017 dan 2019). Stabilitas perbankan juga penting untuk pertumbuhan ekonomi (Moshirian dan Wu, 2012; Jokipii & Monnin, 2013; Jayakumar *et al.*, 2018; Rakshit & Bardhan, 2019; Ijaz *et al.*, 2020; dan Belkhir *et al.*, 2022). Keempat, kami memilih Indonesia sebagai pasar berkembang karena Indonesia adalah negara dengan populasi terbesar ke-4 di dunia, kondisi Indonesia juga cukup berbeda dengan negara berkembang dan maju lainnya (Naufa *et al.*, 2019).

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki lebih lanjut dampak COVID-19 terhadap stabilitas bank dalam konteks Indonesia. Secara khusus, kami menguji apakah jumlah kasus harian dan akumulasi kasus, serta jumlah kematian harian dan angka kumulatif kematian COVID-19 yang terkonfirmasi penting untuk memengaruhi stabilitas perbankan yang berdasarkan nilai pasar.

2. Data dan Metode

Kasus COVID-19, baik yang terkonfirmasi tertular maupun kematian berubah setiap hari. Oleh karena itu, jumlah masyarakat yang terindikasi Covid (kasus baru harian dan kumulatif kasus) dan jumlah kematian dan kumulatif kematian merupakan indikator yang kami gunakan untuk mengukur variabel COVID-19. Selanjutnya, kami mengukur dampak COVID-19 terhadap stabilitas bank yang diukur dari harga saham dan *return* Saham. Selanjutnya untuk data stabilitas bank, kami mengambil data harga saham harian pembukaan dan penutupan yang tersedia dari 45 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik yang bersumber dari Osiris maupun Thomson Reuters Eikon dalam periode kuartal ke-4 2019 hingga kuartal ke-2 2021. Sedangkan data COVID-19 diperoleh dari situs WHO, dan data makro ekonomi yang diperoleh dari data Bank Dunia.

Kebijakan diukur dengan *dummy* variabel pelaksanaan kebijakan *Countercyclical* yang ditetapkan OJK dalam POJK No. 48/POJK.03/2020 tentang Perubahan POJK No. II/POJK.03/2020 Tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan *Countercyclical* Dampak Penyebaran *Corona Virus Disease* 2019.

Model empiris dibangun untuk menyelidiki dampak pandemi COVID-19 pada stabilitas bank berbasis pasar di Indonesia dengan model regresi data panel sebagai berikut:

$$BankStabit = \alpha_0 + \beta_1 COVID - 19it + \varphi Xijt + \gamma Cjt + \varepsilon it \quad (1)$$

$$BankStabit = \alpha_0 + \beta_1 COVID - 19it + \beta_2 POLICYit + \varphi Xijt + \gamma Cjt + \varepsilon it \quad (2)$$

BankStabit mewakili stabilitas bank berbasis pasar. Ukuran stabilitas berbasis pasar terdiri dari harga dan return saham perbankan pada Bursa Efek Indonesia. Sementara COVID-19 diproksikan dengan jumlah kasus per hari, kumulatif kasus, jumlah ke-matian per hari, dan kumulatif kematian. Metode penelitian ini terdiri dari dua tahap. Tahap pertama, dilakukan regresi stabilitas bank berdasarkan indikator-indikator COVID-19 yang dijelaskan sebelumnya. Tahap kedua kami ulangi tahap pertama, namun kami menambahkan variabel kebijakan.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional Variabel	
Stabilitas Bank (<i>BankStabit</i>)	Kinerja Bank berbasis nilai pasar yang diukur berdasarkan harga saham penutupan	<i>Closing Stock Price (P_t)</i>
	Tingkat return nyata (<i>real return</i>) saham bank	$StockReturn = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
COVID-19	Jumlah Kasus Baru Harian	$COVID19 = \sum_{k=0}^n Case$
	Kasus Baru kumulatif	$COVID19 = \sum_{k=0}^n Death$
	Jumlah Kematian Harian	$COVID19 = \sum_{k=0}^n Case\ Cumulative$
	Kematian Kumulatif	$COVID19 = \sum_{k=0}^n Death\ Cumulative$
POLICY	Pelaksanaan kebijakan OJK: <i>Countercyclical</i>	<i>Dummy Countercyclical = (0-1)</i>

3. Hasil

Deskripsi Data

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing ukuran variabel. Langkah ini mengikuti penelitian sebelumnya yang memberikan statistik deskriptif untuk detail variasi data setiap variabel (Goodell & Huynh, 2020; Haroon & Rizvi, 2020). Ukuran stabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham dan return sa-

ham. Rerata harga saham bank adalah 2.213,787 dengan nilai minimum 1.356,55 dan maksimum 3.449,03. Sedangkan return saham memiliki rerata 0.013 dengan tingkat minimum -0,078 dan tingkat maksimum 0,189.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-rata	Std.Dev.	Min	Maks
StabBankpri	2.213,787	403.978	1.356,554	3.449,03
Stabbankret	0,013	0,034	-0,078	0,189
Newcase	5.864,998	9.086,741	-4	56.757
Cumcase	713,000	815,000	0	3.370.000
Newcase	160,541	262,523	0	2.069
Cumcase	20.211,73	21.512,67	0	92.311
Policy	0,712	0,453	0	1

Analisis Regresi

Setelah statistik deskriptif, maka tahapan berikutnya adalah memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan kerangka konseptual. Analisis dan uji diagnostik juga dilakukan untuk memastikan bahwa data terbebas dari masalah heteroskedastisitas dan korelasi serial. Setelah semua diatasi, estimasi dilakukan dengan menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) dengan opsi robust. Tabel 3 dan Tabel 4 selanjutnya akan menunjukkan hasil estimasi tersebut.

Berdasarkan hasil regresi antara COVID-19 (yang diprosikan dengan jumlah kasus baru, kumulatif kasus, jumlah kematian, dan kumulatif kematian) terhadap stabilitas bank (dengan menggunakan pendekatan *market-based*) ditunjukkan bahwa semua ukuran dari variabel COVID-19 memiliki hubungan negatif dengan tingkat stabilitas bank baik yang diukur dengan harga saham maupun return saham.

Temuan penelitian ini mengkonfirmasi studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa COVID-19 memberikan dampak bagi penurunan stabilitas bank, dalam analisis ini terkait dengan penurunan harga dari saham di pasar keuangan (Goodell & Huynh, 2020). Lebih lanjut dapat dilihat bahwa jumlah kematian yang paling tinggi koefisiennya, menunjukkan sentimen publik yang begitu besar ketika jumlah kematian baru bertambah. Masyarakat investor cenderung menarik diri untuk berinvestasi pada saham khususnya saham perbankan di awal pandemi. Sehingga berdampak pada penurunan permintaan saham, dimana mekanisme pasar berlaku sehingga menyebabkan penurunan harga saham.

Tabel 3. Covid 19 dan Stabilitas Bank (*bank price*)

	(1)	(2)	(3)	(4)
Variabel				
Eksplanatori				
<i>New Case</i>	-0,200*** (0,038)			
<i>Cum Case</i>		-0,005*** (0,001)		
<i>New Death</i>			-4,350*** (0,789)	
<i>Cum Death</i>				-0,105*** (0,016)
<i>Policy</i>	224,720* ** (34,315)	42,098 (27,500)	240,903* ** (33,638)	-9,063 (27,639)
<i>New Case x Policy</i>	0,214*** (0,038)			
<i>Cum Case x Policy</i>		0,005*** (0,001)		
<i>New Death x Policy</i>			4,809*** (0,792)	
<i>Cum Death x Policy</i>				0,117*** (0,021)
Konstanta	7.078.34 4*** (290,230)	6.407,64 6*** (256,052)	7.058,51 0*** (311,640)	6.286,50 6*** (246,799)
Jumlah Observasi	370	370	370	370
R-squared	0,606	0,775	0,597	0,775

Catatan:
Variabel Variabel Dependen= STAB (BANKPRICE)

Tabel 4. Covid 19 dan Stabilitas Bank (*bank return*)

	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>New Case</i>	-			
<i>Cum Case</i>	0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)		
<i>New Death</i>			-0,001*** (0,000)	
<i>Cum Death</i>				-0,000*** (0,000)
<i>Policy</i>	-0,026*** (0,005)	-0,020*** (0,005)	-0,028*** (0,005)	-0,021*** (0,006)
<i>New Case x Policy</i>	0,000*** (0,000)			
<i>Cum Cas x Policy</i>		0,000*** (0,000)		
<i>New Death x Policy</i>			(0,000)	
<i>Policy</i>				0,001***

<i>Cum Death x Policy</i>		(0,000)		0,000***
Konstanta	-0,023 (0,054)	0,007 (0,053)	-0,048 (0,056)	0,002 (0,053)
Jumlah Observasi	369	369	369	369
R-squared	0,136	0,147	0,141	0,155

Catatan: Variabel Bank Dependen= STAB (BANK RETURN)

4. Pembahasan

Hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa semakin bertambahnya angka kematian akibat COVID-19 semakin turunnya harga saham bank di Indonesia. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Riadi, *et al* (2022) yang menjelaskan bahwa COVID-19 berpengaruh negatif terhadap stabilitas bank yang diperburuk dengan lemahnya konsentrasi bank komersial dengan kapitalisasi tinggi di Indonesia pada maret 2020–Mei 2021. Namun demikian, penelitian ini berbeda dengan penelitian Riadi, *et al* (2022) yang mengukur stabilitas bank berdasarkan kondisi likuiditas bank (*current ratio*), dimana penelitian ini fokus pada *market-based*.

Selain itu, hasil penelitian ini mengkonfirmasi penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa dampak negatif COVID-19 disebabkan oleh kesulitan keuangan dan berkurangnya akses ke pasar modal karena potensi penurunan peringkat kredit bank-bank di Indonesia (Elnahass *et al*, 2021). Hasil analisis faktor stabilitas bank pada penelitian ini dilanjutkan dengan mengukur pengaruh kebijakan untuk memastikan apakah tindakan yang diambil pada masa berlangsungnya pandemi oleh pemerintah di Indonesia dapat menstabilkan kondisi perbankan itu sendiri. Variabel Kebijakan menunjukkan kontribusi terhadap pengaruh COVID-19 pada penurunan stabilitas bank yang lebih kecil, hal ini mengonfirmasi bahwa beberapa langkah kebijakan yang diterapkan oleh otoritas memberikan dampak bagi stabilisasi perbankan di Indonesia khususnya yang terdampak COVID-19.

Analisis interaksi pada kolom (1)-(4) di bawah ini menunjukkan peran penting dari kebijakan dalam membentuk stabilitas bank, dimana COVID-19 yang dikontrol dengan kebijakan yang tepat dapat meningkatkan stabilitas bank yang ditunjukkan dengan signifikansi interaksi COVID-19 dengan kebijakan terhadap stabilitas harga saham bank. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Burger & Demircuc-Kunt (2021) di USA, dimana langkah-langkah kebijakan yang diambil pemerintah USA

memberikan dampak positif pada stabilitas perekonomian negara dan perbankan sebagai intermediasi keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan yang tepat dan permodalan bank yang baik di USA menjadi faktor cepatnya pemulihan dari krisis ini.

Hasil penelitian lainnya di Eropa juga menunjukkan bahwa kebijakan yang diambil pemerintah dalam mengeluarkan aturan larangan ECB terhadap pembagian dividend dan pembelian kembali saham selama pandemic COVID-19 (ECB, 2020) memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan dan merekomendasikan perbankan di Eropa untuk memperkirakan kisaran kerugian yang masuk akal dalam portofolio kredit mereka (Schoenmaker *et al*, 2020). Namun penelitian tersebut tidak menganalisis pengaruhnya terhadap stabilitas bank.

Sementara hasil penelitian empiris lain juga merekomendasikan pengambilan kebijakan oleh otoritas kepada bank-bank di kawasan MENA (Timur Tengah dan Afrika Utara) untuk memaksa lebih selaras dengan kebutuhan permodalan dan risiko selama pandemic COVID-19. Hal ini didasarkan dari hasil empiris yang menunjukkan bahwa respons bank di masa krisis pandemi adalah dengan peningkatan kapitalisasi bank yang diproksikan dengan rasio modal (Mateev *et al*, 2021).

Selanjutnya, pada penelitian ini juga menggunakan ukuran stabilitas yang lain yaitu tingkat *return* dari saham sektor perbankan yang diukur berdasarkan nilai *real return*, yaitu membandingkan selisih antara harga saham pada penutupan dan pembukaan dengan harga saham pada pembukaan.

Berdasarkan hasil penelitian terlihat bahwa semua proksi pada variabel COVID-19 memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menguatkan kesimpulan dari penelitian ini nantinya bahwa peningkatan angka kasus dan kematian akibat COVID-19 menurunkan stabilitas bank di Indonesia. Sementara kebijakan-kebijakan yang diambil Otoritas Jasa Keuangan dan pemerintah secara umum selama periode waktu pengamatan secara signifikan memberikan kontribusi untuk menurunkan besarnya pengaruh COVID-19 terhadap Stabilitas Bank.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Maria *et al* (2022) yang menjelaskan bahwa COVID-19 memberipengaruh buruk terhadap stabilitas bank yang diproksikan dengan *ROA* dan *ROE*, dimana tidak hanya bank dengan kapitalisasi rendah saja yang terdampak namun juga bank-bank dengan kapitalisasi besar tidak kebal terhadap dampak pandemi ini. Demikian

juga dengan status bank tidak memiliki kontrol terhadap pengaruh COVID-19 terhadap stabilitas bank. Baik bank-bank milik pemerintah maupun milik swasta terkena dampaknya.

Hasil penelitian lainnya juga menjelaskan bahwa peningkatan angka kasus COVID-19 mampu menurunkan stabilitas bank, namun interaksi antara COVID-19 dengan konsentrasi bank-bank kapitalisasi tinggi di Indonesia mampu menurunkan pengaruhnya pada stabilitas bank yang di-proksikan dengan profitabilitas (Riadi et al, 2022). Sama halnya dengan hasil-hasil penelitian di Indonesia, penelitian lainnya pada 30 Bank besar di enam Negara Dewan Kerjasama Teluk (Gulf Cooperation Council - GCC) oleh Al-Kharusi & Murthy (2020) juga menjelaskan dampak peningkatan angka COVID-19 yang menurunkan stabilitas bank yang dideskripsikan oleh penurunan profitabilitas, peningkatan risiko kerugian kredit, dan rasio permodalan yang sangat rendah. Dari 30 bank, hanya ARSA dari Saudi Arabia dan NBBH dari Bahrain yang masih menunjukkan profitabilitas minimum yang positif meskipun sangat rendah. Meskipun demikian, permasalahan keberlanjutan bisnis akibat rendahnya likuiditas yang dapat menjadi penyebab kesulitan keuangan tidak menjadi masalah pada bank-bank besar GCC ini karena tingkat likuiditas minimum yang dicapai bank masih berada pada tingkat yang dapat diterima.

5. Simpulan dan saran

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah COVID-19 berhubungan dengan rendahnya tingkat stabilitas bank dengan pendekatan pasar, serta menganalisis apakah berbagai kebijakan yang diambil pemerintah dan beberapa otoritas di Indonesia dapat mengurangi dampaknya. Analisis sementara sudah dilakukan dengan menggunakan teknik *estimasi Ordinary Least Square* (OLS) dengan menggunakan data antar waktu harian dari kuartal ke-4 tahun 2019 hingga kuartal ke-2 tahun 2021. Penelitian ini mengonfirmasi bahwa COVID-19 menurunkan harga saham perbankan dan tingkat return saham sehingga dapat disimpulkan berdampak buruk bagi stabilitas bank.

Saran

Penelitian ini terbatas dilakukan pada masa Covid-19 dengan rentang waktu yang terbatas. Kondisi perekonomian pada masa Covid-19 ten-

tunya belum tentu sama dengan kondisi krisis yang lain yang berdampak pada perekonomian. Penelitian ini hanya dilakukan pada bank di Indonesia, untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada wilayah bank yang lebih luas.

Daftar Pustaka

- Alber, N., & Saleh, A. (2020). The impact of covid-19 spread on stock markets: The case of the GCC countries. *International Business Research*, 13(11), 16-24. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n11p16>
- Alshater, M. M., Atayah, O. F., & Khan, A. (2022). What do we know about business and economics research during COVID-19: a bibliometric review. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 35(1), 1884-1912. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1927786>
- Al-Awadhi, K. Alsaifi, A. Al-Awadhi, and S. Alhammadi, (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27: 100326, doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Al-Kharusi, S. and S. R. Murthy, (2020). Financial Stability of GCC Banks in the Covid-a9 Crisis: A Simulation Approach, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 17(12) 337-344 <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.337>.
- Ashraf, B. N. (2020). Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International evidence from financial markets. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100371. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100371>
- Baek, S., Mohanty, S. K., & Glamboosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. *Finance Research Letters*, 37(July), 101748. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101748>
- Belkhir, M., Naceur, S. Ben, Candelon, B., & Wijnandts, J. C. (2022). Macroprudential policies, economic growth and banking crises. *Emerging Markets Review*, 53. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2022.100936>
- Burger, and A. Demirguc-Kunt, (2021). Banking Research in the Time of COVID-19, *Journal of Financial Stability, Policy Research Working*

- Paper, 57 <https://doi.org/10.1016%2Fj.jfs.2021.100939>
- Chau, F., Deesomsak, R., & Wang, J. (2014). Political uncertainty and stock market volatility in the Middle East and North African (MENA) countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 28(1), 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2013.10.008>
- Cepoi, (2020) Asymmetric dependence between stock market returns and news during COVID-19 financial turmoil, *Finance research letters*, 36: doi: 10.1016/j.frl.2020.101658.
- Ciner, C. (2021). Stock return predictability in the time of COVID-19. *Finance Research Letters*, 38, 101705. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101705>
- Corbet, S., Gurdgiev, C., & Meegan, A. (2018). Long-term stock market volatility and the influence of terrorist attacks in Europe. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 68, 118–131. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.11.012>
- Daly, K., Batten, J. A., Mishra, A. V., & Choudhury, T. (2019). Contagion risk in global banking sector. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 63(xxxx), 101136. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2019.101136>
- Donthu, N., & Gustafsson, A. (2020). Effects of COVID-19 on business and research. *Journal of Business Research*, 117(June), 284–289. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.008>
- Elnahass, M., Trinh, V. Q., & Li, T. (2021). Global banking stability in the shadow of Covid-19 outbreak. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 72, 101322. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>
- Espinosa-Méndez and J. Arias, (2021). COVID-19 effect on herding behaviour in European capital markets, *Finance Research Letters*, vol. 38doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101787>.
- Essaddam, N., & Karagianis, J. M. (2014). Terrorism, country attributes, and the volatility of stock returns. *Research in International Business and Finance*, 31, 87–100. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2013.11.001>
- Gangopadhyay, J. D. Haley, and L. Zhang, (2010). An Examination of Share Price Behavior Surrounding the 2005 Hurricanes Katrina and Rita, *Journal of Insurance Issues*, 33(2): 132-151
- Goodell, J. W. (2020). COVID-19 and finance: Agendas for future research. *Finance Research Letters*, 35, 101512. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101512>
- Harmono, H., Haryanto, S., Chandrarin, G., & Assih, P. (2023). *Financial Performance and Ownership Structure: Influence on Firm Value Through Leverage*. 33, 63–85. <https://doi.org/10.1108/s1571-03862023000033b005>
- Haryanto, S., Aristanto, E., Assih, P., Aripin, Z., & Bachtiar, Y. (2021). Loan to Deposit Ratio , Risiko Kredit, Net Interest Margin dan Profitabilitas Bank. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(1), 146–154.
- He, J. Q. Liu, S. Wang, and J. Yu, (2020). The impact of COVID-19 on stock markets, *Economic and Political Studies*, 1-14, doi: 10.1080/20954816.2020.1757570.
- Ibrahim, Mohammad, & Mohammed. (2020). The impact of covid-19 pandemic on global stock markets: An event study. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 505–514. <https://doi.org/10.35808/ijeba/602>
- Ijaz, S., Hassan, A., Tarazi, A., & Fraz, A. (2020). Linking bank competition, financial stability, and economic growth. *Journal of Business Economics and Management*, 21(1), 200–221. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.11761>
- Jayakumar, M., Pradhan, R. P., Dash, S., Maradana, R. P., & Gaurav, K. (2018). Banking competition, banking stability, and economic growth: Are feedback effects at work? *Journal of Economics and Business*, 96, 15–41. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2017.12.004>
- Jokipii, T., & Monnin, P. (2013). The impact of banking sector stability on the real economy. *Journal of International Money and Finance*, 32(1), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.02.008>
- Khan, D., Ullah, A., Alim, W., & Haq, I. ul. (2022). Does terrorism affect the stock market returns and volatility? Evidence from Pakistan's stock exchange. *Journal of Public Affairs*, 22(1). <https://doi.org/10.1002/pa.2304>
- Kinateder, H., Choudhury, T., Zaman, R., Scagnelli, S. D., & Sohel, N. (2021). Does boardroom gender diversity decrease credit risk in the financial sector? Worldwide evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 73, 101347. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101347>
- Kowalewski, O. and P. Śpiewanowski, (2020).

- Stock market response to potash mine disasters, *Journal of Commodity Markets*: 100124, doi:<https://doi.org/10.1016/j.jcomm.2020.10.0124>.
- Mateev, M. U. Tariq, and A. Sahyouni, (2021). Competition, Capital Growth and Risk Taking in Emerging Markets: Policy Implications for Banking Sector Stability During COVID-19 Pandemic. *PLoS ONE*. 6(6): 1-36, <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0253803>.
- Méndez, C. E., & Arias, J. (2021). COVID-19 effect on herding behaviour in European capital markets. *Finance Research Letters*, 38, 101787. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101787>
- MengYun, W., Imran, M., Zakaria, M., Linrong, Z., Farooq, M. U., & Muhammad, S. K. (2018). Impact of terrorism and political instability on equity premium: Evidence from Pakistan. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 492, 1753-1762. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2017.11.095>
- Moshirian, F and Q. Wu, (2012) Banking industry volatility and economic growth, *Research in International Business and Finance*, 26(3): 428-442 doi: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2012.01.004>.
- Narayan, S., Le, T. H., & Srianthakumar, S. (2018). The influence of terrorism risk on stock market integration: Evidence from eight OECD countries. *International Review of Financial Analysis*, 58(2017), 247-259. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.03.011>
- Naufa, I. W. N. Lantara, and W.-Y. Lau, (2019). The impact of foreign ownership on return volatility, volume, and stock risks: Evidence from ASEAN countries, *Economic Analysis and Policy*, 64: 221-235 doi: <https://doi.org/10.1016/j.eap.2019.09.002>
- Nugroho, L., & Bararah, H. N. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Biaya Operasional Dan Pendapatan Operasional (Bopo) Terhadap Stabilitas Keuangan Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2012-2017. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 6(2), 160. <https://doi.org/10.35314/inovbiz.v6i2.852>
- Padhan, R., & Prabheesh, K. P. (2021). The economics of COVID-19 pandemic: A survey. *Economic Analysis and Policy*, 70, 220-237. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2021.02.012>
- Rakshit, B., & Bardhan, S. (2019). Does bank competition promote economic growth? Empirical evidence from selected South Asian countries. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(2), 201-223. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-07-2018-0079>
- Rizwan, M.S. G. Ahmad, and D. Ashraf, (2020). Systemic risk: The impact of COVID-19. *Finance Research Letters*. 36doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101682>.
- Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., Widagdo, B., Ulfa, M., & Jihadi, M. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 885-894. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0885>
- Topcu, M., & Gulal, O. S. (2020). The impact of COVID-19 on emerging stock markets. *Finance Research Letters*, 36, 101691. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101691>
- Wibowo, B. (2016). Stabilitas Bank, Tingkat Persaingan Antar Bank dan Diversifikasi Sumber Pendapatan: Analisis Per Kelompok Bank di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 15(2), 172-195. <https://doi.org/10.12695/jmt.2016.15.2.5>
- Wibowo, W., & Zakaria, A. A. (2021). Kerentanan Perbankan di Indonesia: Pengukuran dan Penyebabnya. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 21(1), 1-13. <https://doi.org/10.21002/jepi.2021.01>
- Yusgiantoro, I., W. Soedarmono, and A. Tarazi, (2019). Bank consolidation and financial stability in Indonesia, *International Economics*, 159: 94-104doi: 10.1016/j.inteco.2019.06.002.
- Zaremba, A., Kizys, R., Aharon, D. Y., & Demir, E. (2020). Infected Markets: Novel Coronavirus, Government Interventions, and Stock Return Volatility around the Globe. *Finance Research Letters*, 35(April), 101597. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101597>