



## Uji Komparasi Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Dan Jakarta Islamic Index (JII) Pada Masa Pra Vaksinasi Dan Pasca Vaksinasi Covid-19 Di Indonesia

Aryanti Muhtar Kusuma<sup>1</sup>, Bayu Tri Cahya<sup>2</sup>, Rizki Fauriza Dewi Agustina<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Institut Agama Islam Negeri Kudus

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received 16-06-2022

Revised 12-07-2022

Accepted 13-07-2022

Available 21-07-2022

#### Kata Kunci:

Covid-19, Indeks Saham Syariah Indonesia, Jakarta Islamic Index, Komparasi, Saham Syariah.

**Paper type:** Research paper

#### Please cite this article:

Cahya, B,T,Agustina, R.,F.,D,Kusuma,A,M. "Uji Komparasi Pergerakan Indeks Saham Syaria'ah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) Pada Masa Pra Vaksinasi dan Pasca Vaksinasi Covid-19 di Indonesia" Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam [ONLINE], Volume 03 Number 2 (Juli 21, 2022)

#### Cite this document:

Al-Mal 2th edition

#### \*Corresponding author

e-mail:

[cahyab380@gmail.com](mailto:cahyab380@gmail.com)

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkomparasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) mengalami pergerakan harga saham yang cukup signifikan, dimana dapat diperbandingkan dalam dua periode yaitu pra vaksinasi dan pasca vaksinasi covid-19 di Indonesia. metode yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini merupakan seluruh perusahaan/emiten yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) pada periode pra vaksinasi (Maret – Desember 2020) dan pasca vaksinasi (Januari – Oktober 2021) dengan jumlah 435 perusahaan (data emiten per 1 November 2021) untuk indeks saham ISSI, 30 perusahaan untuk indeks saham JII. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS versi 23.00, dimana diawali dengan pengujian statistik deskriptif, uji normalitas data menggunakan *skewness*, dan uji hipotesis berupa uji *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dari pergerakan indeks saham ISSI dan JII secara signifikan pada periode sebelum dan setelah masa vaksinasi Covid-19 di Indonesia. Hal ini dikarenakan periode sebelum diadakannya vaksinasi Covid-19 dianggap menjadi masa yang menunjukkan pergerakan indeks saham syariah paling rendah dikarenakan adanya kepanikan oleh para investor akibat adanya pandemi Covid-19. Kebanyakan investor mulai menjual banyak sahamnya di periode pra vaksinasi dan hal ini menjadikan harga saham syariah di BEI menurun. Namun pada masa pasca vaksinasi atau program vaksinasi covid-19 mulai digalakkan di Indonesia, pergerakan indeks saham syariah mulai mengalami peningkatan karena kepanikan investor akibat Covid-19 yang mulai berkurang.

**ABSTRACT:** *The purpose of this study is to compare the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) and the Jakarta Islamic Index (JII) which experienced significant stock price movements, which can be compared in two periods, namely pre-vaccination and post-covid-19 vaccination in Indonesia. the method used in this research is quantitative research. The population in this study were all companies/issuers listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) and the Jakarta Islamic Index (JII) in the pre-vaccination period (March – December 2020) and post-vaccination (January – October 2021) with a total of 435 companies ( issuer data as of November 1, 2021) for the ISSI stock index, 30 companies for the JII stock index. The data analysis method in this study uses the SPSS version 23.00 application, which begins with descriptive statistical testing, data normality tests using skewness, and hypothesis testing in the form of paired sample t-test. The results showed that there were significant differences in the movement of the ISSI and JII stock indices in the period before and after the Covid-19 vaccination period in Indonesia. This is because the period before the Covid-19 vaccination is considered to be the period that shows the lowest movement in the sharia stock index due to panic by investors due to the Covid-19 pandemic. Most investors start selling a lot of their shares in the pre-vaccination period and this causes the Islamic stock price on the IDX to decline. However, in the post-vaccination period or the Covid-19 vaccination program began to be promoted in Indonesia, the movement of the sharia stock index began to increase due to investor panic due to Covid-19 which began to decrease.*

**Keyword:** *Covid-19, Indonesian Sharia Stock Index, Jakarta Islamic Index, Comparison, Sharia Stocks.*

## **PENDAHULUAN**

Covid-19 menjadi salah satu penyebab utama menurunnya segala aktivitas manusia di seluruh dunia. Dampak dari Covid-19 ini tak hanya ditimbulkan pada bidang kesehatan saja, akan tetapi juga mengancam kondisi perekonomian suatu negara salah satunya menurunnya indeks saham di Bursa Efek Indonesia akibat dari transaksi penjualan saham besar-besaran yang dilakukan oleh investor karena kepanikan terhadap Covid-19 (Lathifah et al., 2021). Sebagian besar perusahaan bisnis mengalami kerugian yang cukup besar. Seperti halnya pada perusahaan yang bergerak pada skala nasional, yang mana telah mendaftarkan dirinya pada Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan yang membuka transaksi saham.

Pandemi Covid-19 menjadi penyebab utama mengapa seluruh indeks saham, baik indeks saham konvensional maupun indeks saham syariah

mengalami pasang surut. Perlu diketahui, bahwasanya saham konvensional dengan saham syariah memiliki produktivitas yang berbeda. Pada kondisi saat ini, saham konvensional dengan mudah mengalami penurunan yang signifikan di segala sektor. Berbeda dengan saham syariah yang berprinsip pada kemaslahatan, sehingga untuk penurunan yang terjadi pada masa pandemi Covid-19 ini dapat diatasi dengan mudah.

Data Indeks Saham Syariah Indonesia dan *Jakarta Islamic Index* sebelum adanya pandemi covid-19 terdapat pergerakan yang stabil sekitar periode Maret – Desember 2019. Akan tetapi setelah diumumkannya pandemi covid-19 pada awal Maret 2020, ISSI dan JII mengalami penurunan yang cukup drastis. Pada periode Maret – Desember 2020 dianggap sebagai periode pra vaksinasi atau sebelum diadakannya program vaksinasi oleh pemerintah. Dalam periode tersebut, pergerakan indeks saham syariah memang menurun secara tajam. Namun setelah pemerintah mulai mencanangkan program vaksinasi Covid-19, pergerakan indeks saham ISSI dan JII mulai mengalami peningkatan.

Gambar 1.1

Grafik Pergerakan ISSI dan JII Maret 2019 – Desember 2020



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (IDX, 2021)

Terlihat pada grafik diatas, Indeks Saham Syariah Indonesia dan *Jakarta Islamic Index* menurun secara drastis sejak bulan Maret 2020 hampir mencapai angka indeks 100 dengan jumlah lembar saham dibawah 15.000 juta saham. Dikutip dari laporan statistik Bursa Efek Indonesia, bahwa pada bulan Maret 2020 perolehan *closing price* saham sekitar 133.990 untuk ISSI dan 476.388 untuk JII (IDX, 2020). Nilai ini cukup rendah bila dibandingkan dengan *closing price* di bulan-bulan sebelumnya. Namun untuk bulan-bulan

berikutnya, baik ISSI maupun JII mengalami peningkatan sedikit demi sedikit.

Penelitian-penelitian terdahulu masih banyak terjadi perbedaan saat pengujian data ISSI dan JII, yang mana bisa dilihat dari hasil penelitian ada yang menyatakan data berpengaruh secara signifikan dan adapula yang tidak berpengaruh secara signifikan. Data-data penelitian yang diolah dari peneliti terdahulu pun tidak sepenuhnya sama dalam pengkomparasiannya. Hal ini dapat dilihat pada jurnal Yusuf dan Lukman Anthoni (2020) yang membandingkan pergerakan saham IHSG (konvensional) dengan ISSI (syariah), sementara pada jurnal kedua oleh Feren Anggun Pratitis, Taufiq Andre Setiyono (2021), yang menguji pergerakan ISSI pada masa sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 yang sebenarnya dilihat dari fakta lapangan akan menghasilkan data yang berbeda pergerakannya.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut dari temuan-temuan secara empiris tentang pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia dan *Jakarta Islamic Index* khususnya yang menyangkut dengan pengkomparasian di masa pandemi Covid-19.

Melihat dari penelitian-penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk meneliti pergerakan saham ISSI dan JII dengan mengambil data berdasarkan waktu selama pandemi Covid-19 yakni pra vaksinasi dan pasca vaksinasi Covid-19. Penulis mengambil data harga penutupan (*closing price*) pada masa pra vaksinasi sejak bulan Maret 2020 – Desember 2020, sementara pasca vaksinasi dari bulan Januari 2021 – Oktober 2021, sehingga akan diketahui apakah ada perbedaan pergerakan saham ISSI dan JII diantara kedua periode tersebut.

### 1. *Signalling Theory*

*Signaling theory* merupakan teori yang terkonsentrasi pada penurunan informasi yang asimetris antara dua pihak. Adanya informasi yang asimetris ini perlu dikurangi jika pihak pemilik informasi dapat memberikan sinyal kepada penerima informasi. Adapun sinyal yang dikirimkan oleh pengirim

informasi tersebut harus berisi informasi yang bermanfaat dan menguntungkan bagi penerima informasi (Ulum, 2015).

Michael Spence (1973) sebagai salah satu tokoh yang mencetuskan teori persinyalan, dimana ia menafsirkan suatu fenomena yang sering terjadi di pasar ketenagakerjaan atau *job market*. Kondisi pasar yang ada tak lepas dari yang namanya penerimaan sejumlah informasi. Berawal dari seorang pemberi informasi yang memberikan informasi kepada orang lain melalui kode sinyal yang dinilai terlalu lemah atau disebut sebagai informasi asimetris, maka penerima informasi tersebut harus mencari cara lain untuk melakukan transfer informasi agar nantinya didapatkan informasi yang simetris. Sebagai solusi untuk mengatasi informasi asimetris di pasar ketenagakerjaan, Spence membuat kriteria persinyalan yang berguna untuk pengambilan keputusan.

Informasi-informasi yang ada di pasar saham pun hampir mirip dengan kondisi di *job market*, dimana informasi yang disebar oleh manajer perusahaan kepada para investor seringkali memuat informasi yang asimetris. Padahal, informasi dari seorang manajer perusahaan cukup penting bagi para investor sebagai sumber untuk pengambilan keputusan para investor dalam pembelian saham (Handini & Astawinetu, 2020).

Dalam penelitian ini, penyusun menggunakan *signaling theory* sebagai dasar teori yang relevan dengan penyaluran informasi investasi saham di bursa efek. Dimana manajer perusahaan diharuskan memberikan sinyal informasi simetris kepada para investor untuk meminimalisir adanya informasi asimetri. Langkah utama yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menerbitkan laporan keuangan. Feedback positif akan diberikan investor kepada manajer perusahaan jika nantinya investor berhasil mendapatkan informasi sesuai yang dibutuhkannya. Investor akan merasa puas dengan kinerja manajemen perusahaan sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hal ini menjadi penanda bahwasanya sinyal yang diberikan perusahaan bersifat positif.

## 2. Saham Syariah

Saham syariah adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat sebagai bukti yang sah, berisi informasi kepemilikan suatu perusahaan yang mana diterbitkan oleh perusahaan/emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan aturan syariat Islam (Faqih, 2018).

Skema jual beli saham syariah di Pasar Modal Syariah pada umumnya membentuk kegiatan investasi dengan menggunakan konsep penyertaan modal kepada suatu emiten yang dipilih dengan deviden yang dibagikan dalam bentuk bagi hasil usaha. Sahamnya sendiri berguna sebagai bukti bahwa investor menjadi salah satu bagian pemilik atas perusahaan tersebut (Selasi, 2018).

Objek yang ditransaksikan dalam saham syariah adalah kepemilikan perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Saham syariah sendiri hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan/emiten bukan oleh negara. Investor sebagai penanam modal di suatu perusahaan melalui saham tersebut bekerjasama dengan emiten atas hubungan kepemilikan saham atau *ownership relation*, sehingga peran investor disana adalah sebagai pemegang saham. Investor sebagai pemegang saham memiliki hak untuk berpartisipasi atas pelaksanaan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), serta memperoleh return saham dan deviden sesuai dengan perhitungan saham yang dimilikinya (Abdalloh, 2018).

Saham syariah menjadi salah satu instrument investasi yang prinsipnya sudah sesuai dengan syariat Islam. Merujuk pada akad muamalah yang mana saham syariah menggunakan akad *syirkah* atau *musyarakah*. Akad *musyarakah* merupakan akad kerjasama antara dua atau lebih orang yang terlibat dalam menjalankan usaha, dimana ada pihak yang memberikan modal berupa dana, barang ataupun jasa, sementara pihak lainnya bertindak sebagai pengelola dana (Alma, 2009).

Pengimplementasian akad *syirkah* pada transaksi syariah, bilamana keuntungan yang didapatkan, akan dibagi sesuai dengan kesepakatan dua pihak, yakni antara pemilik modal dan pemodal. Begitu pula pada akad

mudharabah yang juga menggunakan sistem akad wakalah, dimana jika terjadi suatu kerusakan pada harta, seorang wakil tidak berkewajiban menanggung harta yang dititipkan pada wakil. Apabila wakil atau pengelola dengan sengaja merusak harta titipan tersebut, maka dia harus menanggung kerugiannya, sehingga dalam hal ini pengaplikasian akad syirkah pada transaksi perdagangan saham perlu adanya kolaborasi dengan akad lainnya dikarenakan akad syirkah tidak bisa berdiri sendiri (S., 2009).

Saham syariah dalam peredarannya di Pasar Modal hendaknya memiliki skema transaksi yang sesuai dengan syariat Islam. Setiap transaksi perdagangan yang terjadi hendaknya tidak mengandung unsur-unsur yang bersifat haram, mudharat, maysir, riba, dan gharar.

Dasar hukum perdagangan saham syariah mengacu pada firman Allah swt. Al-Qur'an Surah An-Nisa' Ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ  
مِنْكُمْ...

*"Hai orang-orang yang beriman, Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu..." (Q.S. An-Nisa' : 29) (Al-Qur'an, 1971).*

### 3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) adalah indeks komposit yang didalamnya telah terdaftar sejumlah emiten saham syariah yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia). Saham syariah yang tercatat dalam BEI juga secara otomatis masuk dalam DES (Daftar Efek Syariah) dan dihitung dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (Abdalloh, 2018).

ISSI pertama kali diluncurkan oleh BEI pada tanggal 12 Mei 2011 yang termasuk indeks saham syariah terbaru setelah JII (Akbar et al., 2014). Untuk masuk ke dalam ISSI, saham syariah yang merupakan konstituen ISSI perlu diseleksi ulang setiap semesternya. Proses seleksi dilakukan pada bulan Mei dan November sesuai dengan jadwal yang ditetapkan saat review DES. Setiap

periode seleksi dua kali dalam setahun tersebut, akan ada saham syariah yang keluar ataupun masuk ke dalam konstituen ISSI (IDX, n.d.).

Tercatat dalam Bursa Efek Indonesia per 20 Desember 2021, telah terdaftar sekitar 469 emiten yang masuk dalam kelompok saham syariah, dimana secara spesifik tercatat sebagai Indeks Saham Syariah Indonesia (IDX, 2021). Adapun konstituen ISSI berasal dari berbagai sektor usaha, meliputi sektor pertanian, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, *real estate*, konstruksi, infrastruktur, utilitas, transportasi, perdagangan, jasa, dan investasi (Akbar et al., 2014).

#### 4. Jakarta Islamic Index (JII)

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks saham syariah yang diluncurkan pertama kali di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 (IDX, n.d.). JII memiliki konstituen sebanyak 30 saham syariah dari perusahaan yang paling liquid di Bursa Efek Indonesia. Proses seleksi yang dilakukan JII terhadap konstituen sahamnya yakni dengan melakukan perhitungan indeks dan terdapat kriteria tambahan yang berupa kriteria likuiditas yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar serta nilai transaksi harian saham. Proses seleksi kriteria likuiditas yang dilakukan JII inilah akan diambil peringkat 1 hingga 30 dari saham syariah paling liquid di BEI (Abdalloh, 2018).

Untuk masuk ke dalam indeks saham syariah, saham-saham emiten harus melalui beberapa tahapan seleksi, diantaranya :

- 1) Saham yang diajukan oleh emiten hendaknya memiliki usaha yang jelas dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat dalam daftar efek di BEI lebih dari 3 bulan.
- 2) Saham diseleksi berdasarkan laporan keuangan tahunan atau pertengahan tahun dengan rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
- 3) 60 saham yang dipilih berdasarkan susunan saham di atas urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar dalam kurun waktu setahun terakhir.

- 4) 30 saham yang dipilih berdasarkan urutan likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular dalam kurun waktu setahun terakhir (Darmadji & Fakhruddin, 2001).

Proses filter atau penyaringan saham-saham syariah oleh JII dilakukan dengan sangat selektif. Dua syarat tambahan yang penting dalam proses penyaringan tersebut adalah saham emiten setidaknya harus memiliki nilai kapitalisasi yang besar di bursa efek. Cara mengetahuinya yaitu melalui jumlah saham yang diterbitkan dimana harga per lembar saham yang masuk dalam kategori harga saham yang baik, dan juga saham yang diterbitkan harus selalu ditransaksikan sebagai saham yang likuid. Pada dasarnya, seleksi yang dilakukan oleh JII terhadap saham emitennya diantaranya adalah seleksi syariah, seleksi nilai kapitalisasi, dan seleksi nilai volume transaksi (Umam, 2013).

## 5. Pandemi Covid 19

Covid-19 adalah salah satu biang penyakit yang berasal dari SARS-CoV-2. Virus ini pertama kali muncul di Kota Wuhan, Hubei, Tiongkok sekitar awal bulan Desember 2019 (Purwanto, 2021). Hingga kini, asal usul sebenarnya mengenai penyebaran virus Covid-19 pertama kalinya di Wuhan masih simpang siur. Salah satu informasi yang paling populer di berbagai pemberitaan mengatakan bahwa Covid-19 berawal dari hewan liar yang menular ke manusia dan ditularkan lagi dari manusia ke manusia (Agiesta, 2020).

Pandemi Covid-19 memberikan pengaruh yang besar terhadap kehidupan khususnya pada stabilitas perekonomian nasional. Dikutip dari penjelasan Dr. R. Stevanus C. Handoko, S.Kom, MM. sebagai anggota anggota DPRD DIY sekaligus pengamat kebijakan publik dan pelaku bisnis, menegaskan bahwa ada 5 dampak besar yang ditimbulkan akibat pandemi Covid-19 di sektor perekonomian nasional, diantaranya :

- 1) Pelemahan konsumsi rumah tangga dan daya beli masyarakat. ditandai dengan adanya penurunan pembelian produk-produk konsumsi oleh

masyarakat secara signifikan terutama pada masa PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) sehingga menghambat masyarakat dalam beraktivitas ekonomi.

- 2) Penurunan angka investasi di berbagai sektor usaha. Banyak investor ragu-ragu untuk berinvestasi di sejumlah perusahaan karena penurunan permintaan pasar akan barang produksi ataupun jasa.
- 3) Pelemahan ekonomi daerah dan nasional. Hal ini dapat dilihat dari menurunnya penerimaan pajak hampir di seluruh daerah di Indonesia, sehingga menjadi tekanan yang cukup besar bagi pemerintah daerah dan pusat akan pendapatan negara.
- 4) Perubahan gaya bisnis yang baru. Hampir di seluruh sektor bisnis harus beradaptasi menerapkan jenis gaya bisnis yang baru. Terutama pada pemasaran produk barang atau jasa yang beralih pada *digital marketing*.
- 5) Peningkatan penggunaan teknologi informasi dan komunikasi yang cukup signifikan, telah mengganti peran aktivitas konvensional menjadi aktivitas di dunia maya (*Dampak Besar Pandemi di Sektor Ekonomi*, 2021).

Pada siaran pers yang diadakan oleh Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI, bahwasanya capaian pemerintah dalam menangani pandemi Covid-19 khususnya di bidang ekonomi berhasil menahan kontraksi ekonomi 2020 sebesar -2,07% yoy. Kemudian terjadi peningkatan kembali di tahun 2021 dimana bidang ekonomi tumbuh sebesar 7,07% yoy pada triwulan ke 11 tahun 2021.

Pada sektor investasi di Indonesia, antara PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) dengan PMA (Penanaman Modal Asing) juga mengalami peningkatan pada semester pertama tahun 2020 dengan besaran 3,5% dan 16,8%. Penyebab utama meningkatnya nilai investasi ini salah satunya karena adanya transformasi perekonomian melalui perundang-undangan baru mengenai Undang-Undang Cipta Kerja (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI, 2021).

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian adalah penelitian komparatif yang didasarkan pada tingkat eksplanasi atau kadar penjelasan. Penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang sifatnya membandingkan satu atau lebih variabel menggunakan sampel penelitian yang berbeda, atau pengambilan data dalam waktu yang berbeda (Machali, 2017). Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Pendekatan penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang memiliki penekanan pada aspek-aspek pengukuran yang dilakukan secara objektif terhadap suatu fenomena yang terjadi (Muhyiddin et al., 2017). Pendekatan kuantitatif pada penelitian ini didasarkan pada paham positivistik. Adapun alasannya karena paham positivistik suatu fakta kenyataan dapat diukur, diklasifikasikan, bersifat konkrit, dan terdapat hubungan sebab dan akibat (Machali, 2017).

Data dari penelitian ini adalah menggunakan data sekunder dengan menggunakan metode penelusuran data *online* yang diperoleh dari laman resmi PT Bursa Efek Indonesia atau [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa data statistik mingguan ISSI dan JII. Menggunakan data statistik mingguan dari indeks saham ISSI dan JII pada masa pra vaksinasi terhitung mulai dari bulan Maret 2020 hingga Desember 2020, sementara untuk data pasca vaksinasi terhitung mulai dari bulan Januari 2021 hingga Oktober 2021. Kedua bagian periode tersebut baik pra maupun pasca vaksinasi masing-masing terhimpun 43 data mingguan per indeks saham. Total data untuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperoleh 86 data dan *Jakarta Islamic Index* (JII) diperoleh 86 data pula, sehingga seluruh perolehan data baik ISSI maupun JII ada sekitar 172 data. Pada penelitian ini, diambil data *closing price* saham ISSI dan JII di situs IDX secara mingguan dengan jumlah total data sebanyak 172 data. Untuk menemukan sampel yang tepat, peneliti menggunakan teknik sampling sesuai dengan tujuan penelitian. Teknik sampling pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana peneliti dalam mengambil sampel didasarkan pada pertimbangan tertentu (Machali, 2017).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil perhitungan yang telah dilakukan oleh peneliti menggunakan uji *paired sample t-test* pada sampel data di indeks saham ISSI dan JII adalah sebagai berikut ini:

### 1. Hasil Uji *Paired Sample T-Test* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Hasil *paired sample statistic* menunjukkan bahwa nilai Mean pada pasca vaksinasi Indeks ISSI lebih besar dibandingkan pra vaksinasi pada indeks ISSI yaitu  $150.03472 < 178.46695$ . Sehingga menunjukkan bahwa pasca vaksinasi ISSI terbukti mampu menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan minat berinvestasi dan transaksi saham di indeks ISSI. Mengingat saat pandemi merebak tepatnya sebelum adanya program vaksinasi Covid-19 oleh pemerintah, data harga penutupan masih menunjukkan nilai transaksi yang rendah di Bursa Saham. Sementara setelah penggalakan program vaksinasi Covid-19 oleh pemerintah atau peneliti sebut sebagai pasca vaksinasi, data indeks ISSI mengalami peningkatan dengan hasil mean yang melebihi dari data indeks ISSI pra vaksinasi.

Hasil Uji *Paired Samples Correlations* ISSI menunjukkan nilai correlation adalah 0,174 dan nilai signifikansi sebesar 0,265. Sehingga dapat diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 atau ( $0,265 > 0,05$ ). Maka kesimpulan dari kedua data antara pra vaksinasi dan pasca vaksinasi pada indeks ISSI tidak memiliki korelasi atau suatu hubungan yang signifikan.

Hasil Uji *Paired Sample T-Test* ISSI menunjukkan bahwa Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,000 < 0,05$ ). Maka untuk kesimpulannya bahwasanya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19. Hasil  $t_{hitung}$  juga menunjukkan nilai -15.137 dan  $t_{tabel}$  adalah dianggap -2.0180 (hasil intervolasi). Dengan demikian  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $-15.137 < -2.0180$ , artinya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

## 2. Uji *Paired Sample T-Test Jakarta Islamic Index (JII)*

Hasil *paired sample statistics* menunjukkan bahwa nilai Mean pada pasca vaksinasi Indeks JII lebih besar dibandingkan pra vaksinasi pada indeks JII yaitu  $547.58800 < 580.45033$ . Sehingga pasca vaksinasi JII terbukti mampu menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan minat berinvestasi dan transaksi saham di indeks JII.

Hasil *Uji Paired Samples Correlations* bahwa nilai signifikansi sebesar 0,002 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau ( $0,002 > 0,05$ ). Maka kesimpulan dari kedua data antara pra vaksinasi dan pasca vaksinasi pada indeks ISSI memiliki korelasi atau suatu hubungan yang signifikan.

Hasil *Uji Paired Sample T-Test Jakarta Islamic Index (JII)* menunjukkan bahwa Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,004 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,004 < 0,05$ ). Maka untuk kesimpulannya bahwasanya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19. Hasil  $t_{hitung}$  juga menunjukkan nilai -3.007 dan  $t_{tabel}$  adalah dianggap -2.0180 (hasil intervolasi). Dengan demikian  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $-3.007 < -2.0180$ , artinya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

## 3. Komparasi Pergerakan Indeks Saham ISSI

Terdapat perbedaan dari pergerakan indeks saham ISSI secara signifikan pada periode sebelum dan setelah masa vaksinasi Covid-19 di Indonesia. Pada hasil komparasi indeks saham ISSI terdapat perbedaan dari pergerakan harga penutupan saham (*closing price*) yang signifikan pada masa pra vaksinasi dengan pasca vaksinasi. Berdasarkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -15.137 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Adapun nilai signifikansi 0,004 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau ( $0,000 < 0,05$ ), hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

#### 4. Komparasi Pergerakan Indeks Saham JII

Terdapat perbedaan dari pergerakan harga penutupan saham (*closing price*) yang signifikan pada masa pra vaksinasi dengan pasca vaksinasi. Nilai  $t$  hitung sebesar  $-3,007$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,004$ . Adapun nilai signifikansi  $0,004$  lebih kecil dari tingkat signifikansi  $0,05$  atau ( $0,004 < 0,05$ ), hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19

Hasil uji komparasi pergerakan indeks saham ISSI dan JII pada periode pra vaksinasi dan pasca vaksinasi Covid-19 menyatakan terdapat perbedaan pergerakan sahamnya di dua periode tersebut. Pergerakan saham syariah Indonesia memang benar-benar terpengaruh oleh kondisi Covid-19. Penurunan harga saham tersebut dianggap wajar karena sebagian besar pemegang saham mengalami kekhawatiran dan kepanikan jika saham-sahamnya akan menurun nilainya. Walaupun begitu, berinvestasi di saham syariah masih tetap di minati oleh para investor dibandingkan berinvestasi di saham konvensional. Salah satu alasannya karena saham syariah memiliki kekuatan transaksi dimana saham syariah memiliki tingkat volatilitas yang rendah atau *less volatile*, sementara saham konvensional justru mudah terpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara salah satunya pada pandemi Covid-19 saat ini, salah satu penyebabnya adalah ketahanan transaksinya yang memiliki tingkat volatilitas tinggi.

Penurunan sektor ekonomi terutama penanaman modal investasi masyarakat pada indeks saham syariah di Indonesia disebabkan karena kepanikan investor di masa pandemi Covid-19. Kepanikan tersebut membuat para investor segera menjual saham-sahamnya untuk mengurangi kerugian lebih besar di masa yang akan datang. Hal ini merupakan sinyal negatif yang diterima oleh para investor karena pandemi Covid-19 adalah wabah yang datang tiba-tiba yang sebelumnya sama sekali tak ada yang mengetahui kehadirannya. Seiring berjalannya waktu, masing-masing manajer perusahaan melakukan penanganan yang baik dalam menjalankan kinerja

perusahaannya. Emiten-emiten mulai memberikan sinyal yang positif bagi para investor sehingga secara perlahan bulan demi bulan, pergerakan indeks saham syariah baik ISSI maupun JII mengalami peningkatan hingga menuju ke tingkat yang lebih stabil. Penyebaran sinyal positif memicu adanya indikasi informasi simetris yang diberikan manajer perusahaan kepada para investor, sehingga dalam penelitian ini memiliki relevansi dengan teori persinyalan (*signaling theory*) yang dicetuskan oleh Michael Spence (1973).

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang telah diungkapkan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ini Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan dari pergerakan indeks saham ISSI secara signifikan pada periode sebelum dan setelah masa vaksinasi Covid-19 di Indonesia. Pada kesimpulannya, periode sebelum diadakannya vaksinasi Covid-19 dianggap menjadi masa yang menunjukkan pergerakan indeks saham syariah paling rendah dikarenakan adanya kepanikan oleh para investor akibat adanya pandemi Covid-19. Kebanyakan investor mulai menjual banyak sahamnya di periode pra vaksinasi dan hal ini menjadikan harga saham syariah di BEI menurun. Serta Hasil penelitian membuktikan bahwa indeks saham JII juga mengalami hal yang sama dengan indeks saham ISSI, bahwasanya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks saham JII secara signifikan pada periode sebelum dan setelah masa vaksinasi Covid-19 di Indonesia. Setelah periode pra vaksinasi, pemerintah mulai mengadakan program vaksinasi sejak bulan Januari 2021 atau peneliti sebut sebagai pasca vaksinasi. Pada periode ini, pergerakan indeks saham syariah mulai mengalami peningkatan karena kepanikan investor akibat Covid-19 yang mulai berkurang. Investasi menjadi salah satu perbaikan ekonomi perorangan maupun negara. Pada periode pasca vaksinasi inilah indeks saham syariah mulai menunjukkan peningkatan yang lebih stabil.

## IMPLIKASI PENELITIAN

Implikasi pada penelitian ini yaitu investor diharapkan dapat mempertimbangkan dalam berinvestasi setelah pra pandemi covid-19 dikarenakan pada masa pandemic covid-19 yang melanda seluruh dunia menjadikan sejumlah perusahaan di segala sektor mengalami dampak yang besar. salah satu sektor yang terkena dampaknya adalah Pasar Modal Syariah, dikarenakan Investasi menjadi salah satu perbaikan ekonomi perorangan maupun negara. Pada periode pasca vaksinasi inilah indeks saham syariah mulai menunjukkan peningkatan yang lebih stabil.

## REFERENSI

- Abdalloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah*. PT Elex Media Komputindo.
- Agiesta, F. S. (2020). *Cerita Lengkap Asal Mula Munculnya Virus Corona di Wuhan*. Merdeka.Com. <http://m.merdeka.com/dunia/cerita-lengkap-asal-mula-munculnya-virus-corona-di-wuhan.html>
- Akbar, A., Hermawan, A., & Beik, I. S. (2014). Analisis Stabilitas Kinerja Saham Syariah pada ISSI. *IQTISHODIA : Jurnal Ekonomi Islam Republika*, 23. <https://m.republika.co.id/amp/n7rks89>
- Al-Qur'an. (1971). An-Nisa' ayat 29. In *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (p. 122). Yayasan Penyelenggara/Penafsir Al-Qur'an.
- Alma, B. (2009). *Manajemen Bisnis Syariah*. CV Alfabeta.
- Bungin, B. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya* (2nd ed.). Kencana Prenadamedia Group.
- Dampak Besar Pandemi di Sektor Ekonomi*. (2021). E-Parlemen DPRD DIY. <https://www.dprd-diy.go.id/dampak-besar-pandemi-di-sektor-ekonomi/>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Penerbit Salemba Empat.
- Dhian Tyas Untari. (2020). *Buku Ajar Statistik 1*. CV Pena Persada. <http://repository.ubharajaya.ac.id/3126/1/BUKU%2520AJAR%2520ST>

ATISTIK%25201%2520FIX.pdf

- Faqih, A. (2018). Praktik Jual Beli Saham Syari'ah Perspektif Hukum Islam. *Jurnal IQTISAD*, 5(1), 50.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- IDX. (n.d.). *Indeks Saham Syariah*. Indonesia Stock Exchange. Retrieved November 15, 2021, from <https://idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- IDX. (2020). *IDX Statistic Monthly March 2020*. Indonesia Stock Exchange. [www.idx.co.id/media/8561/idx-monthly-march-2020.pdf](http://www.idx.co.id/media/8561/idx-monthly-march-2020.pdf)
- IDX. (2021a). No. Peng-00337/BEI.POP/10-2021 tentang Pengumuman Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). <https://www.idx.co.id/>
- IDX. (2021b). No. Peng-00412/BEI.POP/12-2021 tentang Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). <http://idx.co.id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI. (2021, November 22). Terjaganya Pertumbuhan Ekonomi dan Terkendalinya Pandemi Covid-19 Menjadi Bukti Tepatnya Kebijakan dan Program Pemerintah. *Siaran Pers Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI HM.4.6/345/SET.M.EKON.3/10/2021*. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/3388/terjaganya-pertumbuhan-ekonomi-dan-terkendalinya-pandemi-covid-19-menjadi-bukti-tepatnya-kebijakan-dan-program-pemerintah>
- Kusumastuti, A., Khoiron, A. M., & Taofan Ali Achmadi. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Penerbit Deepublish.
- Lathifah, H. M., Febrianti, D. S., Utami, A. P., Ulhaq, A. A., Tulasmi, & Mukti, T. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), 224. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- Machali, I. (2015). *Statistik itu Mudah : Menggunakan SPSS sebagai Alat Bantu*

- Statistik*. Lembaga Ladang Kata.
- Machali, I. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif: Panduan Praktis Merencanakan, Melaksanakan dan Analisis dalam Penelitian Kuantitatif*. Prodi MPI UIN Sunan Kalijaga.
- Martono, N. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder Edisi Revisi 2*. PT RajaGrafindo Persada.
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 356. <http://links.jstor.org/sici?sici=0033-5533%28197308%2987%3A3%3C355%3AJMS%3E2.0.CO%3B2-3>
- Muhyiddin, N. T., Tarmizi, M. I., & Yulianita, A. (2017). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Sosial : Teori, Konsep dan Rencana Proposal* (I. Khasanah (Ed.)). Salemba Empat.
- Nalim, Y., & Salafudin. (2012). *Statistika Deskriptif*. STAIN Pekalongan Press. <http://repository.iainpekalongan.ac.id/146/1/Statistika%2520Deskriptif.pdf>
- Nasehudin, T. S., & Nanang Gozali. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. CV Pustaka Setia.
- Pratitis, F. A., & Setiyono, T. A. (2021). Komparasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *JIEF: Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(1).
- Priyatno, D. (2014). *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. CV Andi Offset.
- Purwanto, E. (2021). Virus Corona (SARS-CoV-2) Penyebab Covid-19 Kini Telah Bermutasi. *Jurnal Biomedika Dan Kesehatan*, 4(4), 47.
- Rasyidi, L. B., & Murdayanti, Y. (2013). Pengaruh Asset Size, Closing Price, Likuiditas, Varian Return, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 8(2), 154. <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/wahan-akuntansi/article/view/860>
- S., B. (2009). *Pasar Modal Syariah : Tinjauan Hukum*. UII Press.
- Sarwono, J. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif* (2nd ed.). Suluh

Media.

- Selasi, D. (2018). Ekonomi Islam ; Halal dan Haramnya Berinvestasi Saham Syaria Islamic economics ; Halal and Haram to Invest in Syaria Stocks. *MARO: Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis*, 1(2), 90. <https://media.neliti.com/media/publications/289447-ekonomi-islam-halal-dan-haramnya-berinve-67364838.pdf>
- Suharjo, B. (2013). *Statistika Terapan : Disertai Contoh Aplikasi dengan SPSS*. Graha Ilmu.
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital : Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Penerbit Univesitas Muhammadiyah Malang. <https://play.google.com/store/books/details?id=e25jDwAAQBAJ>
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*. CV Pustaka Setia.
- Yuliyardi, R., & Zuli Nuraeni. (2017). *Statistika Penelitian : Plus Tutorial SPSS*. Innosain.
- Yusuf, & Anthoni, L. (2020). Perbandingan Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Selama Pandemi. *SENA : Seminar Nasional Akuntansi III*.