

**ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN
SELAMA PANDEMIC COVID-19**

**(Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang
Terdaftar Di ISSI)**

Skripsi

NUR KEMALA DESTI ALPIDAYANA

NPM : 1751020090



Program Studi : Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1443 H / 2022 M**

**ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SELAMA
PANDEMIC COVID-19
(Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
Syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

Oleh

**NUR KEMALA DESTI ALPIDAYANA
NPM : 1751020090**

Program Studi : Perbankan Syariah

**Pembimbing 1 : Dr. Ahmad Habibi, S.E.,M.E
Pembimbing II : Yetri Martika Sari, M.Acc**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1443 H / 2022 M**

ABSTRAK

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Penyebaran coronavirus (Covid-19) yang saat ini sedang terjadi di seluruh Negara . Penurunan perekonomian secara kumulatif merupakan dampak Covid-19 yang berdampak pada berbagai sektor. Harga saham dapat mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan, harga saham suatu perusahaan terbentuk dari permintaan dan penawaran investor akan saham tersebut. Harga saham akan menjadi tinggi apabila banyak investor yang melakukan permintaan atas saham tersebut, demikian juga sebaliknya. Investor memerlukan informasi yang komprehensif atas suatu perusahaan untuk mengurangi risiko yang akan diterima sebelum melakukan keputusan dalam investasi. Selain itu investor juga dapat mempertimbangkan volume perdagangan saham dalam mengambil keputusan investasi. sehingga penelitian ini ingin melihat reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* atau return sebagai nilai perubahan harga dan *trading volume activity* sebagai ukuran yang mencerminkan kegiatan perdagangan saham.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dengan populasi saham-saham syariah yg terdaftar di indeks saham syariah indonesia (ISSI). Teknik pengambilan sampel yang di gunakan *purposive sampling*. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 8 saham syariah yang terdaftar di ISSI. Data yang diolah merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistic, penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan program IBM SPSS Statistic 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan selama Pandemi Covid-19. Dengan nilai signifikansi pada *Abnormal Return* (AR) sebesar 0.350 ($\alpha > 0.05$) dan nilai signifikansi pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebesar 0.327 ($\alpha > 0.05$) Hal tersebut tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi keputusan para investor dalam berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Investasi di pasar modal diperbolehkan atau halal dan sesuai dengan prinsip islam. Investasi dipasar modal syariah dikatakan halal karena seluruh

mekanisme aktivitas pasar modal syariah terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangan telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yaitu tidak mengandung unsur maysir, gharar, dan riba, serta adanya unsur saling ridho.

Kata Kunci : Reaksi pasar, *Abnormal Return*. *Trading Volume Activity*. Covid -19

ABSTRACT

The capital market has an important role in economic activity. In many countries, especially in countries that adopt a market economy system, the capital market has become one of the sources of economic progress. the spread of the coronavirus (Covid-19) which is currently happening throughout the country. The cumulative economic decline is the impact of Covid-19 which has an impact on various sectors. Stock prices can reflect the financial condition of a company, the stock price of a company is formed from the demand and supply of investors for these shares. The stock price will be high if many investors make requests for these shares, and vice versa. Investors need comprehensive information on a company to reduce the risk that will be accepted before making investment decisions. In addition, investors can also consider the volume of stock trading in making investment decisions. so this study wants to see the market reaction as measured by using abnormal returns or returns as the value of price changes and trading volume activity as a measure that reflects stock trading activities.

This research is a quantitative research. With a population of Islamic stocks listed on the Indonesian Islamic Stock Index (ISSI). The sampling technique used was purposive sampling. The sample companies in this study amounted to 8 Islamic stocks listed on ISSI. The processed data is secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). Data analysis techniques used in this study include statistical analysis, research in the form of numbers which are analyzed with the help of the IBM SPSS Statistic 25 program.

The results of the study show that there is no difference in Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA) before and during the Covid-19 Pandemic. With a significance value for Abnormal Return (AR) of 0.350 ($\alpha > 0.05$) and a significance value on Trading Volume Activity (TVA) of 0.327 ($\alpha > 0.05$) it does not contain information that can influence investors' decisions to invest in Islamic stocks that listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) Investment in the capital market is permissible or halal and in

accordance with Islamic principles. Investment in the Islamic capital market is said to be halal because all mechanisms of Islamic capital market activity, especially regarding issuers, the types of securities traded and the trading mechanism are in accordance with sharia principles, namely they do not contain elements of maysir, gharar, and usury, as well as the existence of elements of mutual pleasure.

Keywords: Market reaction, Abnormal Return. Trading Volume Activity. Covid-19



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Tlp. (0721) 703289

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nur Kemala Desti Alpidayana
NPM : 1751020090
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Selama Pandemic Covid-19 (Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI)**” adalah benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 07 April 2022



Nur Kemala Desti Alpidayana
NPM 1751020090



KEMENTERIAN AGAMA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Tlp. (0721) 703289

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SELAMA
PANDEMIC COVID-19 (Studi Komparatif pada Perusahaan
Yang Terdaftar Di ISSI)**
Nama : **Nur Kemala Desti Alpidayana**
NPM : **1751020090**
Prodi : **Perbankan Syariah**
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I,

Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E.
NIP. 197905142003121003

Pembimbing II,

Yetri Martika Sari, M.Acc.
NIP. 198403282018012001

Ketua Jurusan

Any Eliza, S.E., M.Ak.
NIP. 198308152006042004



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Tlp. (0721) 703289

PENGESAHAN

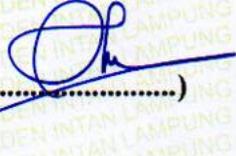
Skripsi dengan judul “ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SELAMA PANDEMIC COVID-19 (Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI)” disusun oleh Nur Kemala Desti Alpidayana, NPM : 1751020090, Program Studi Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Selasa/17 Mei 2022.

TIM PENGUJI

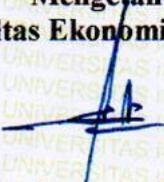
Ketua : Dr. Asriani., M.H 

Sekretaris : Raizky Rienaldi Pramasha., M.E 

Penguji I : Femei Purnamasari, M.Si 

Penguji II : Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E 

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam


Prof. Dr. Tulus Suyanto, SE., M.M, Akt.C.A
NIP. 197009262008011008

MOTTO

مَنْ عَمِلَ صَالِحًا مِّنْ ذَكَرٍ أَوْ أُنْثَىٰ وَهُوَ مُؤْمِنٌ فَلَنُحْيِيَنَّهٗ حَيٰوةً
طَيِّبَةً ۖ وَلَنَجْزِيَنَّهُمْ أَجْرَهُمْ بِأَحْسَنِ مَا كَانُوا يَعْمَلُونَ ﴿٩٧﴾

“Barangsiapa mengerjakan kebajikan, baik laki-laki maupun perempuan dalam keadaan beriman, maka pasti akan Kami berikan kepadanya kehidupan yang baik dan akan Kami beri balasan dengan pahala yang lebih baik dari apa yang telah mereka kerjakan”.

(QS. An-Nahl :97)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat- Nya yaitu nikmat iman, kesehatan, kekuatan dan kesabaran. Karena dengan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua ku tercinta Bapak Alpiyani dan Ibu Diana Sari. Terimakasih atas segala kasih sayang, do'a, semangat, motivasi dan tiada hentinya memberikan dukungan untukku. Tiada hal yang bisa dilakukan untuk membalas semua pengorbanan ayah dan ibu, semoga Allah SWT memberikan kesehatan, keberkahan rizki dan selalu dalam lindungannya.
2. Adikku Isyfa Yulia Salma dan Muhammad Aziz Aldi Putra tersayang, terimakasih atas segala do'a, dukungan dan semangat yang kalian berikan.
3. Seluruh keluarga besarku, yang tiada hentinya memberikan do'a, motivasi dan dukungan sampai terselesaikan skripsi ini.
4. Sahabatku Ririn Septiani, Try Ageng Indah Susilawati, Karlina Agustina, Afifah Pratiwi Sunandar, Eriska Arnela, Siti Havivah, dan Rani Octaria, yang selalu memberi semangat, dukungan, saling menguatkan, menghibur dan saling memberikan motivasi dalam menyelesaikan perkuliahan ini.
5. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung telah memberikan banyak ilmu selama menempuh studi.

RIWAYAT HIDUP

Nama lengkap Nur Kemala Desti Alpidayana, anak pertama dari 3 bersaudara dari pasangan Bapak Alpiyani dengan Ibu Diana Sari yang di lahirkan di Penyandingan pada tanggal 16 Desember 1999. Pendidikan yang telah di tempuh oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. SD Negeri 1 Pekon Unggak, Kecamatan Kelumbayan, Kabupaten Tanggamus dan lulus pada tahun 2011
2. SMP Negeri 15 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2014
3. SMA Negeri 13 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2017
4. Kemudian pada tahun 2017 penulis melanjutkan pendidikan tingkat perguruan tinggi di Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, 16 April 2022

Yang membuat,

Nur Kemala Desti Alpidayana

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan nikmat- Nya berupa pemahaman dalam menuntut ilmu, kesehatan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini berjudul “ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SELAMA MASA PANDEMIC COVID-19 (STUDI KOMPARATIF PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI ISSI) “ dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi (S.E) program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini banyak dukungan, bantuan serta bimbingan yang sangat berharga dari berbagai pihak. Dengan demikian penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Tulus Suyanto., M.M, Akt.,C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Any Eliza, S.E., M.Ak selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Dr. Ahmad Habibi, S.E.,M.E selaku pembimbing I yang memberikan arahan dan bimbingan sehingga penulisan skripsi ini selesai.
4. Ibu Yetri Martika Sari, M.Acc selaku pembimbing II yang telah memberikan yang terbaik , baik waktu, pemikirannya , motivasi, dengan sabar memberikan bimbingan, arahan, usulan perbaikan, serta masukan. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan bimbingan dan ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

6. Perpustakaan UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan referensi buku-buku kepada penulis selama penulis menyelesaikan skripsi.
7. Almamater tercinta yaitu Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak sangat diharapkan guna memperbaiki kekurangan dalam skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna, hal itu tidak lain karena keterbatasan kemampuan, pengetahuan dan waktu yang dimiliki. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya dan bermanfaat bagi yang membaca.

Bandar Lampung, 16 April 2022

Penulis,

Nur Kemala Desti Alpidayana

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN.....	vi
PERSETUJUAN.....	vii
PENGESAHAN	viii
MOTTO	vix
PERSEMBAHAN.....	x
RIWAYAT HIDUP	xi
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xviii
LAMPIRAN.....	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	2
C. Batasan Masalah.....	11
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian.....	12
F. Manfaat Penelitian.....	12
G. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan.....	13
H. Sistematika Penulisan	23
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS .	24
A. Landasan Teori	24
1. Teori Sinyal (Signalling Theory)	24

2.	Pasar Modal.....	24
3.	Pasar Modal Syariah.....	27
4.	Saham.....	38
5.	Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam.....	39
6.	Abnormal Return (AR).....	45
7.	Trading Volume Activity (TVA).....	46
B.	Kerangka Pemikiran.....	46
C.	Pengajuan Hipotesis.....	46
BAB III METODE PENELITIAN.....		51
A.	Tempat dan Waktu Penelitian.....	51
B.	Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	51
C.	Metode Pengumpulan Data.....	52
D.	Populasi, Teknik Pengambilan Sampel dan Sampel Penelitian.....	52
E.	Definisi Operasional Penelitian.....	55
F.	Metode analisis data.....	59
1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	59
2.	Uji Normalitas.....	59
3.	Uji Hipotesis.....	60
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		61
A.	Deskripsi Data Penelitian.....	61
1.	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	61
2.	Gambaran Umum Perusahaan.....	61
B.	Pembahasan dan Hasil Penelitian.....	68
1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	68
2.	Uji Normalitas.....	70
3.	Uji Hipotesis.....	70
C.	Pembahasan.....	75

BAB V PENUTUP	80
A. Kesimpulan.....	80
B. Rekomendasi	80
DAFTAR RUJUKAN	82
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Ringkasan Tinjauan Pustaka.....	14
Tabel 4.1 Hasil Pengujian Analisis Deskriptif.....	69
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	70
Tabel 4.3 Hasil Uji Paired Sample T-Test Abnormal Return (AR) ...	72
Tabel 4.4 Hasil Uji Paired Sample T-Test Variabel Trading Volume Activity (TVA).....	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia	4
Gambar 1.2 Grafik Volume Perdagangan.....	7
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	48

DAFTAR LAMPIRAN

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca yang tertuang dalam penegasan judul. Oleh karena itu diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dalam skripsi ini, dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang di maksud. Penelitian yang dilakukan ini berjudul : **“Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Selama Pandemic Covid-19 (Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI)”** dengan adanya penjelasan yang terkandung dalam istilah judul tersebut diharapkan dapat menghilangkan kesalahpahaman pembaca dalam menentukan bahan kajian selanjutnya. Adapun istilah-istilah yang perlu mendapat penjelasan adalah sebagai berikut :

1. Reaksi Pasar adalah suatu sinyal yang terjadi karena adanya informasi dari suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham.¹
2. Saham Syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.²
3. Index Saham Syariah merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah³

¹Arif Budiarto dan Zaki Baridwan, “Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Periode 1994-1996,” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI)*, Vol 2. No. 1 (1999).

²Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: Kencana, 2017), 128.

³Octavia Setyani, “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol 8, no. 2 (2017): 214.

4. Covid-19 merupakan sebuah penyakit menular yang disebabkan coronavirus jenis baru SARS-CoV-2 yang menyebabkan kerusakan diseluruh dunia. Virus Covid-19 menyebar melalui tetesan atau keluar dari hidung saat orang yang terinfeksi batuk atau bersin.⁴

B. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan.⁵ Pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.⁶

Pada awalnya, pasar modal Islam lahir karena ada kebutuhan dari sisi permintaan, dimana ada kelebihan dana yang memerlukan produk investasi yang memenuhi prinsip Islam, pemicunya adalah penemuan sumber minyak yang berlimpah di timur tengah pada akhir tahun 80-an dan awal tahun 90-an, yang menyebabkan mereka menjadi Negara kaya raya sehingga terjadi

⁴Novi Darmayanti, "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 4, no. 4(2020): 468.

⁵Sawidji Widodoatmodjo, *Pengetahuan pasar modal untuk konteks Indonesia* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2015), 17.

⁶Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi Yogyakarta, 2019), 4.

kelebihan dana atau likuiditas di pasar dunia. Produk investasi syariah berbentuk reksadana adalah produk syariah pertama didunia yang diluncurkan untuk menampung kelebihan dana tersebut.⁷

Ditinjau dari sisi syariah pasar modal adalah bagian dari aktivitas muamalah, transaksi di pasar modal diperbolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Syariah melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan (*khida*). Termasuk dalam pengertian ini adalah melakukan penawaran palsu (*najsy*), transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling/ bai'u malaisa bimamluk*), menjual sesuatu yang belum jelas (*bai'u al ma'dum*), pembelian untuk penimbunan efek (*ihthikar*), dan menyebarkan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang (*insider trading*). Kesemua prinsip-prinsip ini akan menjadi landasan bagi beroperasinya aktifitas ekonomi dan keuangan, khususnya di pasar modal. Dengan adanya berbagai ketentuan dan pandangan syariah seperti diatas, maka investasi tidak dapat dilakukan terhadap semua produk pasar modal.

Selain itu prinsip-prinsip syariah juga akan memberikan penekanan pada: (a) kehalalan produk/jasa dari kegiatan usaha, karena menurut prinsip syariah manusia hanya boleh memperoleh keuntungan atau penambahan harta dari hal-hal yang halal dan baik; (b) adanya kegiatan usaha yang spesifik dengan manfaat yang jelas, sehingga tidak ada keraguan akan hasil usaha yang akan menjadi obyek dalam perhitungan keuntungan yang diperoleh; (c) adanya mekanisme bagi hasil yang adil, baik dalam untung maupun rugi, menurut penyertaan masing-masing pihak; dan (d) penekanan pada mekanisme pasar yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada emiten maupun investor. Keberadaan saham dan pasar modal syariah saat ini menjadi hal yang sangat

⁷ Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2018), 18.

mutlak karena mempunyai peran dan fungsi ekonomi dan keuangan yang sangat strategis.⁸

SAHAM SYARIAH

KAPITALISASI PASAR BURSA EFEK INDONESIA

(Rp Milliar)

TAHUN	JAKARTA ISLAMIC INDEX	INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA	JAKARTA ISLAMIC INDEX 70
2000	74.268,92	-	-
2001	87.731,59	-	-
2002	92.070,49	-	-
2003	177.781,09	-	-
2004	263.863,34	-	-
2005	395.649,84	-	-
2006	620.165,31	-	-
2007	1.105.897,25	-	-
2008	428.525,74	-	-
2009	937.919,08	-	-
2010	1.134.632,00	-	-
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	-
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	-
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	-
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	-
2015	1.737.290,98	2.600.850,72	-
2016	2.035.189,92	3.170.056,08	-
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	-
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.851,74
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49
2020			
Januari	2.134.960,15	3.464.489,36	2.574.301,02
Februari	1.876.573,15	3.139.077,45	2.283.779,96
Maret	1.582.238,00	2.688.657,92	1.899.060,82
April	1.801.847,35	2.899.524,38	2.144.078,28
Mei	1.756.903,74	2.878.401,33	2.111.550,72
Juni	1.777.933,29	2.905.765,81	2.144.434,95
Juli	1.852.320,46	3.013.152,02	2.244.900,44
Agustus	1.967.623,59	3.056.828,46	2.338.654,00
September	1.834.125,80	2.925.937,48	2.189.044,96
Oktober	1.928.850,27	3.061.605,40	2.315.586,78
November	2.113.168,72	3.362.663,04	2.561.493,11
Desember	2.058.772,65	3.344.926,49	2.527.421,72

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Gambar 1.1
Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.1 menunjukkan adanya pertumbuhan saham syariah di indeks saham syariah Indonesia dari tahun 2000-2020. Dan memperlihatkan bahwa tidak terdapat penurunan jumlah saham yang jauh setiap tahunnya. Akan tetapi pada bulan maret

⁸ Muhammad Yafiz, "Saham Dan Pasar Modal Syariah Konsep Sejarah Dan Perkembangannya." (PDF Jurnal IAIN Sumatera Utara, 2008).

dan semptember 2020 mengalami penurunan jumlah saham , namun pada bulan selanjutnya kembali terus mengalami kenaikan hal ini disebabkan oleh adanya pandemic covid-19 di Indonesia.

Sebagai suatu instrument ekonomi pasar modal juga tidak terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan baik lingkungan ekonomi, maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar modal. Selain itu pengaruh lingkungan non ekonomi juga dapat mempengaruhi suatu instrument ekonomi dan pasar modal. Seperti adanya peristiwa politik, social, budaya hingga adanya peristiwa bencana non alam seperti penyebaran coronavirus (Covid-19) yang saat ini sedang terjadi di seluruh Negara.⁹

Coronavirus adalah suatu kelompok virus yang dapat menyebabkan penyakit pada hewan atau manusia. Beberapa jenis coronavirus diketahui dapat menyebabkan infeksi saluran nafas pada manusia mulai dari batuk, pilek hingga yang lebih serius seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS). Coronavirus jenis baru yang ditemukan menyebabkan penyakit Covid-19. Covid-19 adalah penyakit menular yang disebabkan oleh jenis coronavirus yang baru ditemukan. Ini merupakan virus baru dan penyakit yang sebelumnya tidak dikenal sebelum terjadi wabah di Wuhan, Tiongkok, bulan Desember 2019. Masyarakat dunia hingga saat ini masih harus bertempur melawan pandemic virus corona, sejumlah Negara merasakan adanya peningkatkan serta penurunan jumlah kasus yang diakibatkan oleh wabah virus yang mudah menular itu. Berdasarkan data dari Organisasi Kesehatan Dunia (WHO), hingga saat ini tercatat kasus virus corona telah mewabah di 199 kawasan dan negara di dunia, dengan jumlah kasus yang mencapai 465.915 orang, serta telah menyebabkan 21.031 orang

⁹ Nabel Ghibran, Lukman Effendy, Indria Puspitasari, ” Reaksi Pasar Atas Pandemi Virus Corona Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia .“ *Jurnal Bisnis Terapan*, Vol.05. No.1.(2021): 125.

meninggal dunia. Berdasarkan CNN Indonesia , Indonesia juga memiliki kasus virus corona terbanyak kedua di ASEAN.¹⁰

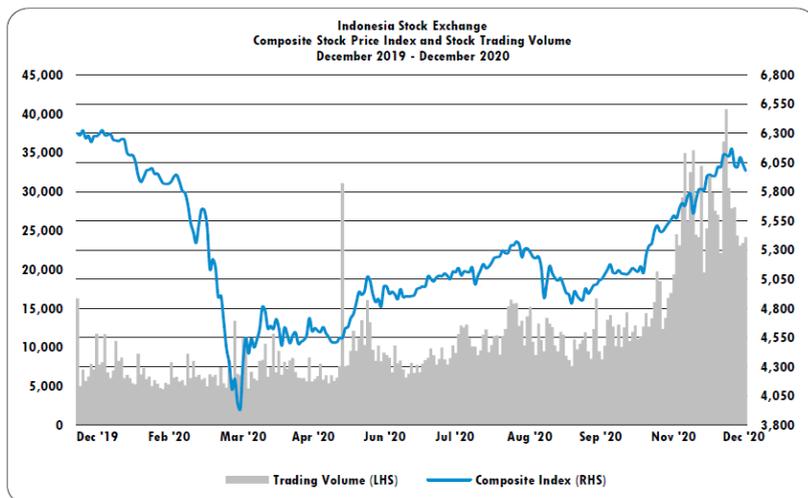
Covid-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020, pasien yang terkonfirmasi Covid-19 di Indonesia berawal dari suatu acara di Jakarta dimana penderita kontak dengan seseorang warga Negara asing (WNA) asal Jepang yang tinggal di Malaysia. Setelah pertemuan tersebut penderita mengeluh demam, batuk dan sesak nafas. WHO mengumumkan Covid-19 pada 12 Maret 2020 sebagai pandemic. Jumlah kasus di Indonesia terus meningkat dengan pesat, hingga Juni 2020 sebanyak 31.186 kasus terkonfirmasi dan 1851 kasus meninggal . wabah ini telah ditetapkan sebagai darurat kesehatan global. Virus ini sempat membuat semua kegiatan sehari-hari manusia terhambat. Karantina saja mungkin tidak cukup untuk mencegah penyebaran virus Covid-19 ini. Dan dampak global dari infeksi virus ini adalah salah satu yang semakin memprihatinkan. Pemerintah Indonesia telah melakukan banyak langkah-langkah dan kebijakan untuk mengatasi permasalahan pandemic ini salah satu langkah awal yang dilakukan oleh pemerintah yaitu mensosialisasikan gerakan *Sosial Distancing* untuk masyarakat. Langkah ini bertujuan untuk memutus mata rantai penularan pandemic Covid-19 ini karena langkah tersebut mengharuskan masyarakat menjaga jarak aman dengan manusia lainnya minimal 2 meter, tidak melakukan kontak langsung dengan orang lain serta menghindari pertemuan massal. Namun, pada kenyataannya langkah-langkah tersebut tidak disikapi dengan baik oleh masyarakat, sehingga jumlah kasus terus meningkat.¹¹

Adanya pandemic Virus Corona (Covid-19) ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan saja akan tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu Negara. Dampak penyebaran Virus Corona (Covid-19) belum dapat dihitung secara pasti, namun perlambatan sistem ekonomi sudah terasa terutama

¹⁰ Shaula Andreinna A, dkk, “ Pengaruh Covid-19 Terhadap Harga Saham Di Indonesia Tahun 2019-2020 Studi Kasus di Indonesia,” in Seminar Nasional Official Statistics 2020: Pemodelan Statistika Tentang Covid-19.

¹¹ Ririn Noviyanti Putri, Indonesia Dalam Menghadapi Pandemi Covid-19,” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, Vol.20 no 2, (2020): 706.

di sektor industry, pariwisata, perdagangan, transportasi dan investasi. Tidak bisa dihindari begitupun dengan Indonesia, bertambahnya kasus positif Corona membawa efek bagi bursa saham.¹² Penurunan perekonomian secara kumulatif merupakan dampak Covid-19 yang berdampak pada berbagai sektor. Harga saham dapat mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan, harga saham suatu perusahaan terbentuk dari permintaan dan penawaran investor akan saham tersebut. Harga saham akan menjadi tinggi apabila banyak investor yang melakukan permintaan atas saham tersebut, demikian juga sebaliknya. Investor memerlukan informasi yang komprehensif atas suatu perusahaan untuk mengurangi risiko yang akan diterima sebelum melakukan keputusan dalam investasi. Selain itu investor juga dapat mempertimbangkan volume perdagangan saham dalam mengambil keputusan investasi.¹³



Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Gambar 1.2
Grafik Volume Perdagangan

¹² M Hasan Rifaa'i Junaidi dan Arista Fauzi Kartika Sari, "Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Malang*, Vol.09 no 06 (2020): 41.

¹³ Crescentiano Agung Wicaksono dan Rahandhika Ivan Adyaksana, "Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol.6 no 2 (2020): 130.

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwasanya volume perdagangan pada tahun 2020 mengalami kenaikan dan penurunan, pada bulan Mei 2020 grafik volume perdagangan mengalami pergerakan ke atas atau menunjukkan kenaikan volume perdagangan. Akan tetapi grafik tersebut terus mengalami kenaikan dan penurunan secara perlahan setiap bulannya, dan pada bulan Desember 2020 grafik volume perdagangan tersebut kembali menunjukkan kenaikan jauh dari sebelumnya. Pergerakan volume perdagangan yang tidak stabil naik dan turunnya dipengaruhi oleh adanya pandemic covid-19 di Indonesia.

Wabah Covid-19 diseluruh dunia telah sangat mempengaruhi produksi dan kehidupan masyarakat. Akibat pandemi COVID-19, ekonomi seluruh Negara di dunia menghadapi tantangan yang sangat berat. Berdasarkan teori ekonomi dan keuangan tradisional menunjukkan bahwa investasi pada saham khususnya harga saham berhubungan erat dengan ekonomi suatu Negara. Pada sebuah penelitian, meneliti bursa saham dari 30 negara yang berbeda-beda hasilnya menunjukkan bahwa pandemi COVID-19 membuat reaksi pasar saham dari berbagai Negara memiliki reaksi yang negatif. Di pasar modal peristiwa darurat seringkali mempengaruhi perilaku investor dengan mempengaruhi sentimen investor, yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham.¹⁴ Pandemi Covid-19 di Indonesia memengaruhi pasar modal dan menyebabkan terjadinya perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan hal ini merupakan sinyal negatif (kabar buruk) yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya, kondisi pandemi Covid-19 juga memengaruhi dinamika pasar saham, menyebabkan bursa saham di seluruh dunia mengalami penurunan dan meningkatkan inefisiensi di pasar saham. Di Indonesia, hal ini juga memberikan dampak buruk bagi pasar

¹⁴ A Bash, "International Evidence of Covid-19 And Stock Market Returns: An Event Study Analysis," *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol.10 no 4 (2020): 34-38.

modal dan memengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi.¹⁵

Faktor lingkungan non ekonomi seperti peristiwa politik nasional, peristiwa politik domestik, peristiwa politik internasional, peristiwa/kebijakan ekonomi pemerintah, peristiwa social dan hukum, dan peristiwa lainnya juga mempengaruhi. Peristiwa-peristiwa tersebut memang tidak mempengaruhi secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun peristiwa politik dan kebijakan ekonomi ini tidak dapat dipisahkan dari aktivitas di pasar modal, termasuk aktivitas bursa saham. Kebijakan politik dapat merupakan salah satu factor eksternal yang mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Gejolak kehidupan politik memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi suatu Negara. Hal ini disebabkan kondisi ekonomi suatu Negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ditentukan baik oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif.¹⁶

Sebuah peristiwa yang terjadi dapat dikatakan sebagai sebuah informasi jika mampu merubah atau menjadi bahan pertimbangan bagi para pelaku pasar, pasar modal efisien bentuk setengah kuat di dalamnya akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Hal ini di tunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya dengan *expected return*, harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para investor, baik itu pembeli maupun penjual saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap *expected return* investasi yang mereka lakukan. Untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi tidak hanya dapat dilihat dengan menggunakan *abnormal return* saja tetapi juga dapat dilihat melalui parameter

¹⁵ Henny Saraswati, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, Vol.3 no (2020): 154.

¹⁶ Ramaditya Dwi Nanda, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Indonesia Pada Saham LQ45 Tahun 2016-2017," *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro*, Vol. 20 No 4 (2017).

pergerakan aktivitas perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*).¹⁷

Abnormal return adalah sebuah acuan bagaimana pasar dapat bereaksi terhadap suatu isi atau kandungan informasi yang terkandung dengan yang diumumkan, mengubah penilaian suatu organisasi serta pasar dengan reaksinya berupa fluktuasi harga saham¹⁸. Reaksi yang timbul ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return. Perubahan harga saham dapat diukur melalui perhitungan *abnormal return*. Selain *abnormal return*, indikator lain yang mempengaruhi fluktuasi perubahan harga saham terhadap kandungan informasi yaitu dengan melihat *trading volume activity*. *Trading volume activity* digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan melihat pergerakan volume perdagangan saham pada pasar modal.¹⁹

Jika informasi memberikan nilai positif maka reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang dikarenakan investor menggunakan informasi yang ada untuk analisis sehingga terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham. Salah satu informasi yang dapat mempengaruhi pasar modal pada saat ini yaitu pandemic virus corona. Peristiwa internasional yang kali ini terjadi munculnya virus corona (COVID-19) dengan penyebaran yang meluas dengan sangat cepat ke berbagai Negara ditengah vaksin yg belum ditemukan.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang telah di luncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI di review setiap 6 bulan sekali (Mei-November) dan di publikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI

¹⁷ Nisa Halimatusyadiyah, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45)," *Jurnal Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1 No 6, (2020): 39.

¹⁸ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesebelas)* (Yogyakarta:BPFE, 2017).

¹⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta:BPFE, 2008).

juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau di hapuskan dari DES dengan telah di luncurkannya ISSI maka BEI memiliki dua indeks berbasis saham syariah yaitu ISSI dan JII. Meski demikian, seluruh saham di JII *listed* di ISSI.²⁰

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti berupaya melakukan penelitian yang berjudul: “ **Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Selama Masa Pandemic Covid-19 (Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI)**”.

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus dan mendalam, maka penulis membatasi penelitian ini 7 hari sebelum dan 7 hari selama terjadinya peristiwa pandemi Covid-19. Informasi yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan suatu sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi , jika pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar, pasar dikatakan efisien jika merespon dengan cepat dan tepat terhadap suatu peristiwa sehingga mencapai harga keseimbangan yang baru dan telah sepenuhnya menggambarkan informasi yang tersedia²¹.

Pengamatan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Reaksi pasar dapat diukur dengan melihat *abnormal return* saham yang diterima investor dan volume perdagangan saham merupakan suatu indikator untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dengan menggunakan indikator *trading volume activity*²². Karena adanya perbedaan hasil penelitian mengenai Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan, sehingga dibutuhkan penelitian

²⁰ Aminatus Sholihah dan Nadia Asandimitra, “ Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHGS),” *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5 No. 3 (2017): 2.

²¹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan* (Yogyakarta:BPFE, 2015) :548.

²² Adhe Raka Setiawan dan Bandi, “Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Deviden Dengan Indikator Abnormal Return dan Trading Volume Activity ,” *Jurnal Economia*, Vol. 11, No.2 (2015): 201.

guna membuktikan hasil dari penelitian tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dibatasi waktu penelitian yaitu tujuh hari sebelum dan tujuh hari selama pandemic covid-19.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI sebelum dan selama pandemic Covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI sebelum dan selama pandemic Covid-19?
3. Bagaimana *abnormal return* dan *trading volume activity* dari Perspektif Ekonomi Islam?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan sebelumnya, maksud atau tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI sebelum dan selama pandemic Covid-19.
2. Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan terdaftar di ISSI sebelum dan selama pandemic Covid-19.
3. Untuk menjelaskan *abnormal return* dan *trading volume activity* dari Perspektif Ekonomi Islam.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Adapun kontribusi atau manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan terkait pengembangan ilmu pengetahuan

khususnya bidang Perbankan Syariah, mengenai reaksi pasar terhadap saham syariah yang terdaftar di ISSI pada masa pandemic Covid-19.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi, menambah ilmu pengetahuan, dan wawasan.
- b. Bagi investor, penelitian ini bermanfaat sebagai informasi yang dapat digunakan oleh masyarakat dalam mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi.
- c. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan baru bagi pengembangan ilmu di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

G. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Kajian penelitian terdahulu yang relevan dilakukan untuk mengetahui batas akhir penelitian yang sudah ada dengan menyebutkan hasil kajian, sehingga diketahui ruang kosong atau wilayah yang belum dikaji orang lain dan berbeda dengan penelitian yang akan dilakukan.

Berbagai penelitian mengenai analisis reaksi pasar terhadap Saham Syariah yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia telah banyak dilakukan. Namun, dalam pembahasannya terdapat perbedaan antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya serta hasil penelitiannya terdapat perbedaan. Penelitian terdahulu sangat penting untuk mendapat gambaran dan menambah referensi dalam menyelesaikan penelitian. Berikut hasil beberapa penelitian terdahulu:

Tabel 1.1
Ringkasan Tinjauan Pustaka

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
1	Komang Endri Agustiwana dan Edy Sujana (2020)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19	Dependen Y= <i>abnormal return</i> dan <i>trading Volume activity</i> Independen X= kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19	Analisis deskriptif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan <i>trading Volume activity</i> yang signifikan pada saham-saham LQ45 periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana Covid-19. ²³
2	Novia Hindayani (2020)	Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia	Dependen Y= <i>abnormal return (AR)</i> dan <i>cumulative abnormal return (CAR)</i> Independen	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan signifikan <i>AR</i> sebelum

²³ Komang Endri Agustiwana dan Edy Sujana, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19," *Jurnal Akuntansi Profesi*, Vol. 11 No 2 (2020): 293.

			X= Peristiwa Covid-19 di Indonesia		dengan <i>AR</i> setelah diumumkan covid-19 pertama di Indonesia, selain itu juga terdapat perbedaan signifikan negatif <i>CAR</i> subsector hotel pariwisata dan restaurant namun tidak terdapat perbedaan signifikan pada subsector farmasi, telekomunikasi dan makanan minuman sebelum dan setelah pengumuman covid-19 pertama di Indonesia. ²⁴
3	Crescentia no Agung Wicaksono dan Rahandika Ivan Adyaksana	Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan Di Indonesia	Dependen Y= <i>abnormal return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Independen	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> dan

²⁴ Novia Hindayani, "Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*, Vol. 4 No 3 (2020): 1656.

	(2020)		X= dampak covid-19		aktivitas volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 sebagai pandemi global ²⁵ .
4	Nabilah Ramadhani (2020)	Analisis Reaksi Pasar Saham Terhadap Peristiwa Pandemi Covid 19 Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Indeks Sektor Manufaktur BEI	Dependen Y = <i>abnormal return</i> (AR), <i>security return variability</i> (SRV), dan <i>trade volume activity</i> (TVA). Independen X= Peristiwa pandemic covid 19 di Indonesia	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada <i>Abnormal return</i> (AR), <i>security return variability</i> (SRV) dan <i>Trade Volume Activity</i> (TVA) sebelum dan sesudah pandemi covid-19 di Indonesia. ²⁶
5	Tasya Nabila Audina Putri (2020)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi	Dependen Y= <i>abnormal return</i> dan <i>Trading Volume</i>	kuantitatif	Hasil dari uji hipotesis 1 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang

²⁵ Crescentiano Agung Wicaksono dan Rahandika Ivan Adyaksana, "Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 6 No 2 (2020): 137.

²⁶ Nabilah Ramadhani, "Analisis Reaksi Pasar Saham Terhadap Peristiwa Pandemi Covid 19 Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Indeks Sektor Manufaktur BEI)," Skripsi IAIN Surakarta, (2020).

		Rupiah Atas Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia)	<i>Activity</i> Independen X= pandemic covid-19		signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi mata uang rupiah terhadap dolar AS. Hasil uji hepotesis II menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata <i>trading volume activity</i> pada periode sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi mata uang rupiah terhadap dolar AS. ²⁷
6	Nisa Halimatusyadiyah (2020)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona	Dependen Y= <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> Independen X= peristiwa	kuantitatif	Dapat disimpulkan bahwa peristiwa baik ekonomi ataupun non ekonomi dapat menimbulkan

²⁷ Tasya Nabila Audina Putri,” Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia),” *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.*(2020)

		Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham LQ45)	pengumuman kasus pertama virus corona di indonesia		reaksi pada pasar modal, yaitu terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah event dan terdapat perbedaan juga pada rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah event. terdapat hubungan pengumuman kasus virus corona pertama di Indonesia dengan <i>abnormal return</i> , hubungan pengumuman kasus virus corona pertam di Indonesia dengan <i>trading volume activity</i> . ²⁸
7	Muhamad Yusuf Saputra, Fitri Yetti	Analisis <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Saat	Dependen Y= <i>abnormal return</i> saham Independen	Analisis uji normalitas	Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini

²⁸ Nisa Halimatusyadiyah, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham LQ45)," *Jurnal Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 01, No 06 (2020): 48.

	dan Siti Hidayanti (2020)	Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food and Beverages	X= peristiwa sebelum,saat dan setelah pandemic Covid-19		adalah sebelum terjadinya Covid-19 di Indonesia tidak terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan, terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan pada saat Covid-19 dalam periode singkat, terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> antara sebelum dan saat pandemic Covid-19. ²⁹
8	Ahmad Eko Saputro (2020)	Analisis Harga Saham syariah dan Volume Perdagangan nya Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19	Dependen Y= <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> Independen X= sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19	kuantitatif	Dapat disimpulkan bahwa harga saham-saham syariah mengalami perubahan penurunan secara signifikan setelah diumumkananya covid-19 di

²⁹ Muhamad Yusuf Saputra, Fitri Yetti dan Siti Hidayanti, "Analisis *Abnormal Return* Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food and Beverages," *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 2 (2021): 846

					Indonesia, volume trading saham syariah mengalami perubahan kenaikan secara signifikan setelah diumumkannya Covid-19 di Indonesia. ³⁰
9	Galuh Artika Febriyanti (2020)	Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia)	Dependen Y= <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> Independen X= dampak pandemi covid-19	kuantitatif	Dapat ditarik kesimpulan terdapat perbedaan signifikan antara <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien covid di Indonesia, terdapat perbedaan signifikan antara <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama

³⁰ Ahmad Eko Saputro, " Analisis Harga Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19," *Ecoducation Economic & Education Journal*, Vol. 2, No 2 (2020): 167

					pasien covid di Indonesia. ³¹
10	Novi Darmayanti (2020)	Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan Return saham	Dependen Y= return saham dan harga saham Independen X= sebelum dan sesudah pengumuman Pandemi Covid-19	kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan harga saham mengalami perubahan signifikan, sedangkan return saham tidak mengalami perubahan akibat pengumuman pandemic Covid-19. ³²
11	Muhammad Iqbal Fasa, Suharto dan Nisa Alfira (2021)	Pengaruh Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS) dan Nilai Tukar Rupiah	Dependen Y= IHGS dan nilai tukar rupiah Independen X= Covid-19	Deskriptif Kualitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak pandemic Covid-19 mempengaruhi perekonomian Negara Indonesia terutama pada lembaga keuangan syariah dalam pasar modal syariah yaitu

³¹ Galuh Artika Febriyanti, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia)," *Indonesia Accounting Journal*, Vol. 2, No 2 (2020): 213.

³² Novi Darmayanti, "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan Return saham," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 4, No 4 (2020) :477.

³² Muhammad Iqbal Fasa, Suharto dan Nisa Alfira, "Pengaruh Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS) dan Nilai Tukar Rupiah," *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis Islam*, Vol. 3 No 2 (2021): 321.

					<p>pada Indeks Harga Saham Gabungan dan melemahnya nilai tukar rupiah. Pandemic juga terbukti telah menekan perekonomian dunia.³³</p>
--	--	--	--	--	--

Berdasarkan dengan penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti mengenai *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan selama masa pandemic Covid-19 pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah :

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.
2. Objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Periode penelitian yaitu tujuh hari sebelum dan tujuh hari selama terjadi peristiwa pandemic Covid-19.

Berdasarkan hal ini tersebut penelitian dengan judul “ Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Selama Masa Pandemic Covid-19 (Studi Komparatif Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI)” merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya.

H. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN berisi tentang penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS berisi tentang teori yang digunakan dan pengajuan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN berisi tentang waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN berisi tentang deskripsi data dan pembahasan hasil penelitian dan analisis.

BAB V PENUTUP berisi tentang simpulan dan rekomendasi.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signaling theory adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Signaling theory menyatakan perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan sesuai dengan interpretasinya akan informasi tersebut.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa teori sinyal dapat menjelaskan bagaimana pentingnya informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang diserap dan diinterpretasikan dan dianalisis sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) oleh investor untuk kemudian mengambil keputusan dalam investasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.³⁴

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, *exchange*, dan *market*. Sementara untuk istilah pasar modal sering digunakan istilah efek, *securities*, dan *stock*. Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995

³⁴ Nisa Halimatusyadiyah, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45)," *Jurnal Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol.1 no 6 (2020): 41.

tentang pasar modal pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksud dengan efek pada pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Pasar modal dikenal juga dengan namabursa efek. Bursa efek menurut pasal 1 ayat (4) UU No.8 Tahun1995 tentang pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEJ sudah di merger dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dengan demikian hanya adasatu pelaksana bursa efek di Indonesia. Yaitu BEI. Sedangkan bagi pasar modal syariah, *listingnya* dilakukan di Jakarta Islamic Index yang telah diluncurkan sejak 3 Juli 2000. Belakangan, pada tanggal 12 Mei 2011, Bursa Efek Indonesia meluncurkan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) berdasarkan fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek. Index ini mencerminkan pergerakan saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam dan LK.

Menurut Tjipto Darmadji dkk, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri.

Sedangkan menurut John Downes dan Jordan Elliot Goodman, Pasar modal adalah pasar dimana dana modal, utang dan ekuitas diperdagangkan. Didalamnya termasuk penempatan pribadi sumber-sumber utang dan ekuitas dan juga pasar- pasar dan bursa – bursa terorganisasi.

Dengan demikian, pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

1) Fungsi dan Karakteristik Pasar Modal

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi.

Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Sedangkan pada fungsi yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang

dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Modal yang didagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang. Oleh karena itu, bagi emiten sangat menguntungkan mengingat masa pengembangannya relative panjang, baik yang bersifat kepemilikan maupun yang bersifat obligasi. Khusus untuk modal bersifat kepemilikan jangka waktunya sampai perusahaan dibubarkan. Namun, bagi pemilik saham dapat pula menjualnya kepada pihak lain, apabila membutuhkan dana atau sudah tidak ingin lagi menjadi pemegang saham pada perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan bagi modal yang bersifat obligasi, jangka waktunya relatif terbatas, dalam waktu tertentu dan dapat pula dialihkan ke pemilik lain jika memang sudah tidak dibutuhkan lagi sebagaimana halnya modal yang bersifat kepemilikan.

Pasar modal juga mampu menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu Negara. Pasar modal memungkinkan percepatan pertumbuhan ekonomi dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan dana langsung dari masyarakat tanpa harus menunggutersedianya dana dari operasi perusahaan.

3. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip – prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk

saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkannya mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN MUI melalui fatwa.³⁵

b. Instrumen Pasar Modal Syariah Di Indonesia

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *right*, *warrants*, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrument yang ditetapkan oleh BAPEPAM LK sebagai efek. Sifat efek yang didagangkan di pasar modal (bursa efek) biasanya berjangka waktu panjang. Instrument yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek antara lain saham, obligasi, *rights*, obligasi konversi.

Pasar modal syariah secara khusus memperjual belikan efek syariah. Efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN MUI dalam bentuk fatwa. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN

³⁵ Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, 99-109

MUI), baik fatwa DSN MUI yang ditetapkan dalam peraturan OJK maupun fatwa DSN MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan OJK. Pada era BAPEPAM-LK regulasi tentang pasar modal syariah diatur dalam peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.A.14: Akad-akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, Peraturan Nomor II.K.1: kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah, dan Peraturan Nomor ix.a.13: Penerbitan Efek Syariah.³⁶

1) Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Dengan demikian, si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen.

Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol, penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

³⁶ Ibid., 22-23.

2) Sukuk (Obligasi Syariah)

Obligasi atau *bonds* secara konvensional adalah merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Disini obligasi merupakan instrument utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal.

Sedangkan obligasi syariah sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSM-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dengan demikian, pemegang obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan bukan dalam bentuk bunga melainkan dalam bentuk bagi hasil/margin/*fee*.

Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus di struktur secara syariah agar instrument keuangan ini man dan terbebas dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Obligasi syariah lebih dikenal dengan nama sukuk yang merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas kepemilikan asset berwujud tertentu, nilai manfaat dan jasa atas asset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

3) Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Untuk meregulasi reksadana syariah ini OJK telah menerbitkan PJOK Nomor 19/PJOK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan reksadana syariah menggantikan penerbitan reksadana syariah dalam peraturan Nomor IX.A.13. Reksadana syariah adalah reksadana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

4) Efek Beragun Aset Syariah

Efek beragun aset syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari asset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul dikemudian hari, jual beli pemilikan asset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta asset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

5) Hak Memesan Terlebih Dahulu (Rights Issue)

Fatwa DSN MUI Nomor 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrument efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Produk turunan saham (derivatif) yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah adalah produk *rights* (HMETD).

Produk yang bersifat hak dan melekat dengan produk induknya itu menjadi produk investasi yang sudah memenuhi kriteria DSN. Mekanisme HMETD ini dipandang lebih menguntungkan disbanding harus meminjam ke bank karena dana yang diperoleh lebih murah, tak ada biaya tambahan, provisi, dan masalah administrasi bank lainnya, karena dana dipasok oleh pemegang sahamnya sendiri.

Mekanisme *rights* bersifat opsional dimana *rights* merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. *Rights* diberikan kepada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada saat *second offering*. Berbeda dengan warrant masa perdagangan *rights* sangat singkat, berkisar antara 1-2 minggu saja.

6) Warrant Syariah

Fatwa DSN-MUI Nomor 66/DSN-MUI/III/2008 tentang warrant syariah pada tanggal 6 Maret 2008 memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrument efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Produk turunan saham (derivatif) yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah adalah warrant . berdasarkan fatwa pengalihan saham dengan imbalan (warrant), seorang pemegang saham di perbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapatkan imbalan.³⁷

³⁷ Ibid., 127-144.

c. Para Pelaku Pasar Modal

1) Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa efek disebut emiten. Emiten melakukan emisi dapat memilih dua macam instrument pasar modal apakah bersifat kepemilikan atau utang. Jika bersifat kepemilikan, maka diterbitkanlah saham dan jika yang dipilih adalah instrument utang, maka yang dipilih adalah obligasi.

Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) termasuk jenis surat-surat berharga yang akan di terbitkan. Tujuan melakukan emisi antara lain:

- Untuk peluasan usaha
- Untuk memperbaiki struktur modal
- Untuk mengadakan pengalihan pemegang saham
- Keterbukaan mendorong meningkatnya profesionalisme
- Menurunkan kesenjangan social karena peluang masyarakat menjadi investor besar
- Saran promosi.

2) Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi disebut investor. Sebelum membeli surat-surat berharga yang ditawarkan para investor biasanya melakukan penelitian dan analisis-analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya. Adapun tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain :

- Memperoleh dividen, yaitu keuntungan yang akan diperoleh investor yang dibayar oleh emiten.

- Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar pengusaha perusahaan.
- Berdagnag, yaitu investor akan menjual kembali pada saat herga tinggi. Jadi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

3) Perusahaan Pengelolaan Dana (*Investmen Company*)

Perusahaan pengelolaan dana merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan pengelolaan dana mempunyai dua unit, yaitu pengelolaan dana (*fund management*) dan penyimpanan dana (kustodian). Pengelola dana memutuskan efek mana yang harus dijual dan efek mana yang harus dibeli kemudian yang melaksanakan penjualan atau pembelian adalah kustodian. Kustodian juga melakukan penagihan keuntungan kepada emiten. Perusahaan pengelola dana menarik pemodal dapat melalui dana bersama (*mutual fund*), menerbitkan sertifikat yang didukung oleh efek-efek yang dimilikinya, dan membentuk dana khusus melalui penjualan saham.

4) Reksadana

Reksadana adalah wadah yang di gunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana dapat dipahami sebagai suatu wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya, yaitu manajer investasi, dana tersebut diinvestasikan ke portofolio efek. Portofolio efek adalah kumpulan (kombinasi) sekuritas, surat berharga atau efek, atau instrumen yang dikelola.

Reksadana syariah merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit melakukan

penempatan dana untuk diinvestasikan. Salah satu tujuan dari reksadana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang ini berperan dalam mempertemukan antara emiten dengan pemodal dan dalam menjalankan fungsinya berada diantara kepentingan emitendan pemodal. Pada prinsipnya lembaga penunjang menawarkan atau menyediakan jasa baik bagi emiten maupun investor.

1) Lembaga Penunjang Pasar Perdana

Lembaga penunjang untuk emisi saham:

- a) Penjamin emisi efek (*Undewriter*) yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.
- b) Akuntan public yang disahkan oleh BPKP, bertugas melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatannya, memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia dan ketentuan BAPEPAM serta memberi petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik (apabila diperlukan).
- c) Konsultan hukum, bertugas meneliti aspek-aspek hokum emiten dan memberikan pendapat segi hukum (*legal opinion*) tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten.
- d) Notaris bertugas membuat berita acara rapat umum pemegang saham (RUPS), meyusun setiap keputusan dalam RUPS, meneliti keabsahan yang

berkaitan dengan penyelenggaraan RUPS, membuat konsep atas perubahan anggaran dasar, menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek.

- e) Agen penjual yang umumnya adalah perusahaan efek, bertugas melayani investor yang akan memesan saham, melaksanakan pengembalian uang pesanan (*refund*) kepada investor, menyerahkan sertifikasi efek kepada pemesan (investor).
- f) Perusahaan penilai yang diperlukan apabila perusahaan emiten akan melakukan penilaian kembali aktivitya.
- g) Ahli syariah pasar modal yaitu orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah atau badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah, yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan prinsip syariah di pasar modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di pasar modal.

Lembaga Penunjang Untuk Emisi Obligasi :

- a) Wali amanat (*trustee*) merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang
- b) Penanggung (*guarantor*), yang bertanggung jawab atas dipenuhinya pembayaran pinjaman pokok obligasi beserta imbalannya (bunga bagi konvensional) dari emiten kepada para pemegang obligasi tepat pada waktunya, apabila emiten tidak memenuhi kewajibannya.
- c) Agen pembayaran (*paying agent*) yang bertugas membayar imbalannya (bunga bagi konvensional) obligasi yang biasanya dilakukan setiap 2 kali

setahun dan pelunasan pada saat obligasi telah jatuh tempo.

2) Lembaga Penunjang Pasar Sekunder

Masa penawaran efek di pasar perdana ditentukan jangka waktunya. Setelah selesai masa penawaran di pasar perdana, efek tersebut dicatatkan (*listing*) di bursa efek. Begitu efek tersebut telah tercatat di bursa efek, maka efek atau saham yang bersangkutan akan didagangkan secara terus menerus dan harganya pun akan berfluktuasi. Transaksi jual beli efek di bursa efek ini disebut pasar sekunder dimana harga masing-masing efek ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu kekuatan penawaran dan permintaan atau suatu efek.

Lembaga penunjang pasar sekunder merupakan lembaga yang menyediakan jasa-jasa dalam melaksanakan transaksi jual beli di bursa. Lembaga penunjang terdiri atas:

- a) Perusahaan efek (*securities company*), yang dapat menjalankan satu atau beberapa kegiatan, baik sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi maupun penasihat investasi.
- b) Pedagang efek (*dealer*), berfungsi untuk menciptakan pasar bagi efek tertentu dan menjaga keseimbangan harga serta memelihara likuiditas efek dengan cara membeli dan menjual efek tertentu di pasar sekunder.
- c) Perantara pedagang efek yang lebih dikenal dengan istilah broker atau pialang, yang bertugas menjadi perantara dalam jual beli efek antara emiten dengan investor dalam hal menerima pesanan jual dan pesanan beli investor untuk kemudian ditawarkan di bursa efek.
- d) Biro administrasi efek, yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur

menyediakan jasa-jasa dalam rangka memperlancar administrasinya antara lain membantu emiten dalam rangka emisi, melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor, membantu menyusun daftar pemegang saham, mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham, membuat laporan-laporan yang diperlukan.³⁸

4. Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Menurut Sapto (2006:31) saham adalah "surat berharga yang merupakan instrument bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan.³⁹ Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham sayng bersangkutan di pasar modal. Harga saham menjadi indikator keberhasilan manajemen dan mengelola perusahaan nya. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil mengelola usahanya. harga saham terbentuk berdasarkan pertemuan antara penawaran jual dan permintaan beli saham.⁴⁰

Investasi dalam bentuk saham atau biasa disebut investasi saham merupakan atau kepemilikan saham perusahaan lain dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan lainnya. Keuntungan diperoleh dari bagian deviden yang dibagikan

³⁸ Ibid., 112-117.

³⁹ Ali Maskuri, Hartono dan Ari Pranaditya, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", 3.

⁴⁰ Rico Linanda dan Winda Afriyenis, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, Vol. 3 no 1 (2018): 136.

sesuai dengan penyertaan modal atau bagian sahamnya. Keuntungan lainnya bisa berupa control management yaitu hak menentukan kebijakan atas perusahaan yang dibeli. Control management diperoleh jika kepemilikan saham mencapai jumlah mayoritas. Perusahaan yang melakukan investasi saham disebut perusahaan induk (*parent company*), sedangkan perusahaan yang mengeluarkan saham disebut perusahaan anak (*subsidiary company*). Hubungan keduanya biasa disebut perusahaan yang berafiliasi (*parent-subsidiary affiliation*).

Perusahaan yang melakukan investasi dalam bentuk saham mempunyai maksud atau beberapa alasan, antara lain : untuk menebarkan resiko (*risk spread*), memperkokoh jaringan pasar, memperkuat distribusi, menjaga suplai bahan baku jika perusahaan yang dibeli merupakan penyuplai (*supplier*) bahan baku dan memperkuat manajemen, strategi ini berlaku untuk jenis saham biasa.

- a. Saham Biasa (*Common Stock*) saham biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang memiliki fungsi sebagai bukti pemilikan atau perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting bagi perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap / deviden dari perusahaan serta kewajiban menanggung resiko kerugian yang diserita perusahaan. Investor yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian dalam mengelola perusahaan sesuai dengan hak suara yang dimilikinya berdasarkan besar kecil saham yang dipunyai. Semakin banyak prosentase saham yang dimiliki maka semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional perusahaan.
- b. Saham Prefen (*Preferred Stock*) saham prefen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibandingkan hak pemilik saham biasa. Pemegang saham prefen akan mendapat deviden lebih dulu dan juga memiliki hak suara lebih disbanding pemegang saham

biasa seperti hak suara dalam pemilihan direksi sehingga jajaran manajemen akan berusaha sekuat tenaga untuk membayar ketepatan pembayaran dividen preferen agar tidak lengser.⁴¹

5. Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam

Investasi menurut ekonomi Islam adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik objeknya maupun prosesnya. Investasi Syariah adalah investasi yang tidak mengandung unsur perbuatan maysir, gharar dan riba juga patuh pada aturanaturan yang ditetapkan kaidah fikih muamalah dan kesepakatan para ulama yang tertuang dalam fatwa. Secara umum sebuah kegiatan investasi selalu bertujuan mendapatkan keuntungan dengan bertambah nilai asset. Dan bukan sesuatu yang dilarang dalam Islam segala bentuk kompensasi yang menguntungkan atas segala pemanfaatan modal, barang maupun keahlian yang dilakukan oleh pihak lain. Islam adalah agama yang pro-investasi dan menganjurkannya karena di dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bisa memberikan manfaat kepada umat. Dan dengan investasi terjadi penyebaran harta secara fungsional di masyarakat.

Islam menganjurkan umatnya untuk melakukan muamalah termasuk investasi. Investasi dalam Islam selain bertujuan pada keuntungan finansial dan keuntungan social juga tidak boleh mengabaikan etika, hukum dan prinsip-prinsip Syariah.

investasi merupakan bagian dari aktifitas muamalah karena itu padanya berlaku kaidah muamalah segala sesuatunya boleh dilakukan selama tidak ada dalil yang melarang atau mengharamkannya artinya kegiatan investasi dibolehkan menurut syar'i selama dijalankan atas dasar dan dengan cara-cara yang

⁴¹ Mudjiyono, "Investasi Dalam Saham & Obligasi Dan Meminimalisasi Risiko Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia," *Jurnal STIE Semarang*, Vol.4 no 2 (2012): 5-6.

tidak diharamkan agama baik dalam transaksi, jenis usaha, proses maupun dampaknya.

Secara khusus Fatwa DSN-MUI No.80/DSNMUI/III/2011 mengatur bagaimana memilih investasi yang dibolehkan syariat dan melarang kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam kegiatan investasi dan bisnis, yaitu:

- a. Maysir, yaitu setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya.
- b. Gharar, yaitu ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya.
- c. Riba, tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (al-amwāl al-ribawiyah) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penanguhan imbalan secara mutlak.
- d. Bāṭil, yaitu jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/ pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariat Islam.⁴²

Islam sangat mendorong dan menganjurkan mengembangkan harta melalui kegiatan investasi. Sebaliknya, Islam melarang mendiamkan harta, berspekulasi terhadap harta, termasuk modal sehingga tidak produktif. Islam melarang menimbun harta dan menumpuk harta kekayaan, sebagaimana keterangan dalam al-Qur'an:

Q.S Al-Humazah [104]: 1-3

وَيْلٌ لِّكُلِّ هُمَزَةٍ لُّمَزَةٍ ﴿١﴾ الَّذِي جَمَعَ مَالًا وَعَدَّدَهُ ﴿٢﴾ تَحْسَبُ أَنَّ

مَالَهُ أَخْلَدَهُ ﴿٣﴾

“Kecelakaanlah bagi setiap pengumpat lagi pencela. Yang mengumpulkan harta dan menghitung-hitung. Dia

⁴² Ina Nur Inayah, "Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam Dalam Investasi Syariah." *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, Vol. 2 No 02, (2020):95.

mengira bahwa hartanya itu dapat mengkekalkannya.” (QS.Al-Humazah [104]:1-3)

Allah SWT menjelaskan bahwa akan celaka orang-orang yang suka mengumpat dan mencela orang lain, tidak hanya para pengumpat dan pencela, namun orang-orang yang mengumpulkan harta akan menjadi celaka. Selain itu, orang yang menghitung harta tanpa mau berbagi kepada sesama juga akan celaka hidupnya. seseorang yang mempunyai banyak harta dan menghitungnya mengira, bahwa hartanya bisa mengkekalkannya.

Tindakan seperti itu menyia-nyiakan karunia Allah dari fungsi yang sebenarnya dan secara ekonomi membahayakan karena menghambat pertumbuhan modal. Terhambatnya pertumbuhan modal akan menurunkan jumlah modal kerja yang tersedia untuk investasi. Hal ini juga berarti menghambat pembangunan ekonomi di suatu Negara. Adanya pelarangan penumpukan dan menimbunan kekayaan itu, mengharuskan agar kekayaan tersebut diputar.

Q.S Al.Hasyr [59]: 7

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ
 وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا
 يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ۚ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ
 فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ

الْعِقَابِ

“Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada RasulNya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang

misikin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya” (QS. Al.Hasyr [59]: 7)⁴³

Harta penduduk kampung yang Allah SWT serahkan kepada Rasulnya tanpa mencepatkan kuda atau unta adalah milik Allah, Rasulnya, kerabat Nabi, anak yatim, orang miskin dan ibnu sabil (musafir di jalan Allah) hal ini dimaksudkan agar harta tidak hanya berputar di kalangan orang kaya diantara kalian saja. Hukum-hukum yang di bawa oleh Rasulullah itu harus kalian pegang, dan larangan yang ia sampaikan harus kalian tinggalkan. Hindarkan lah diri kalian dari murka Allah, sesungguhnya Allah benar-benar kejam siksananya.

Q.S An-Nisa [4]: 9

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا
عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar” (QS. An-Nisa [4]: 9).

Dan hendaklah bersikap waspada maksudnya terhadap nasib anak-anak yatim (orang-orang yang seandainya meninggalkan) artinya hampir meninggalkan (di belakang mereka) sepeninggal mereka (keturunan yang lemah) maksudnya anak-anak yang masih kecil-kecil

⁴³Suad Fikriawan, "Investasi Dalam Perspektif Maqashid Al-Syariah." *Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam*, Vol. 3 No. 1, (2018): 22.

(mereka khawatir terhadap nasib mereka) akan terlantar (maka hendaklah mereka bertakwa kepada Allah) mengenai urusan anak-anak yatim itu dan hendaklah mereka lakukan terhadap anak-anak yatim itu apa yang mereka ingini dilakukan orang terhadap anak-anak mereka sepeninggal mereka nanti (dan hendaklah mereka ucapkan) kepada orang yang hendak meninggal (perkataan yang benar) misalnya menyuruhnya bersedekah kurang dari sepertiga dan memberikan selebihnya untuk para ahli waris hingga tidak membiarkan mereka dalam keadaan sengsara dan menderita.

Q.S Al-Baqarah [2]: 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ

سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ

وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

”Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. Dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui”. (Q.S Al-Baqarah [2]: 261).

Ayat itu juga merupakan informasi tentang pentingnya investasi meskipun tidak secara kongkrit berbicara investasi, karena yang termaktub menyampaikan tentang betapa beruntungnya orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah. Ayat ini kalau dibaca dari perspektif ekonomi jelas akan mempengaruhi kehidupan kita di dunia. Bayangkan saja jika banyak orang yang melakukan infaq maka sebenarnya ia menolong ratusan, ribuan, jutaan bahkan milyaran orang miskin di dunia untuk berproduktifitas ke arah yang lebih baik.

Islam sangat menganjurkan investasi tapi bukan semua bidang usaha diperbolehkan dalam berinvestasi. Aturan menetapkan batasan-batasan yang halal atau boleh dilakukan dan haram atau tidak boleh dilakukan. Tujuannya adalah untuk mengendalikan manusia dari kegiatan yang membahayakan masyarakat. Jadi semua kegiatan investasi harus mengacu kepada hukum syariat yang berlaku. Semua transaksi yang terjadi di bursa efek misalnya harus atas dasar suka sama suka, tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang di dzalimi atau mendzalimi, tidak ada unsur riba, unsur spekulatif atau judi (*maysir*). Semua transaksi harus transparan, haram jika ada unsur insider trading. Inilah beberapa yang perlu dipatuhi para investor agar harta yang diinvestasikan mendapatkan berkah dari Allah, bermanfaat bagi orang banyak sehingga mencapai *falah* (*sejahtera lahir-batin*) di dunia juga diakhirat.⁴⁴

6. Abnormal Return (AR)

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan investor). Para investor sangat mengharapkan *return* yang diterima sesuai dengan pengorbanan yang dilakukan.

Abnormal return merupakan selisih (*positif* atau *negatif*) dari *return* aktual di seputar pengumuman (R_i) dengan *return* ekspektasi (R_m). *Return* realisasi dapat diperoleh dari selisih antara harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya.⁴⁵

⁴⁴Sakinah, "Investasi Dalam Islam." *Iqtisadia*, Vol 1. No 2, (2014): 252-255.

⁴⁵ Dewi Cahya Wulan, Siti Ragil Handayani dan Ferina Nur Laily, "Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017)," *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.61 no 1 (2018): 175.

7. Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) atau volume aktivitas perdagangan saham adalah perbandingan saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar di pasar. Volume aktivitas perdagangan adalah suatu metode untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu informasi.

Volume aktivitas perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individu menilai suatu peristiwa sebagai suatu informatif. Dalam arti, apakah informasi tersebut akan membuat keputusan investasi yang berbeda dari keputusan investasi normal. Suatu informasi mengandung nilai informatif jika jumlah lebar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar atau lebih kecil pada saat peristiwa terjadi dibandingkan dengan waktu lainnya.⁴⁶

B. Kerangka Pemikiran

Kerangka pikir merupakan jalur pemikiran yang dirancang berdasarkan kegiatan peneliti yang dilakukan. Kerangka pikir adalah merupakan konsep berisikan hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat dalam rangka memberikan jawaban sementara.⁴⁷ Apabila suatu peristiwa mengandung informasi, diharapkan pasar dapat bereaksi saat informasi diterima. reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga saham atau *abnormal return* dan aktivitas perdagangan saham atau *trading volume activity*.

Abnormal return diperoleh dari kelebihan return sesungguhnya terhadap return normal. Return akan bernilai positif ketika return yang diperoleh investor lebih besar dari return yang diharapkan, dan sebaliknya, return akan bernilai negatif ketika

⁴⁶ Aris Budiyanto, Ismani dan Ngadirin, "Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return Pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Setelah Bergabung Dengan JII," *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, Vol.5 no. 1 (2018): 45.

⁴⁷ Ningrum, "Pengaruh Penggunaan Metode Berbasis Pemecahan Masalah (Problem Solving) Terhadap Hasil Belajar Ekonomi Siswa Kelas X Semester Genap MAN 1 Metro Tahun Pelajaran 2016/2017," *Jurnal Pendidikan Ekonomi UM Metro*, Vol.5 No 1 (2017): 148.

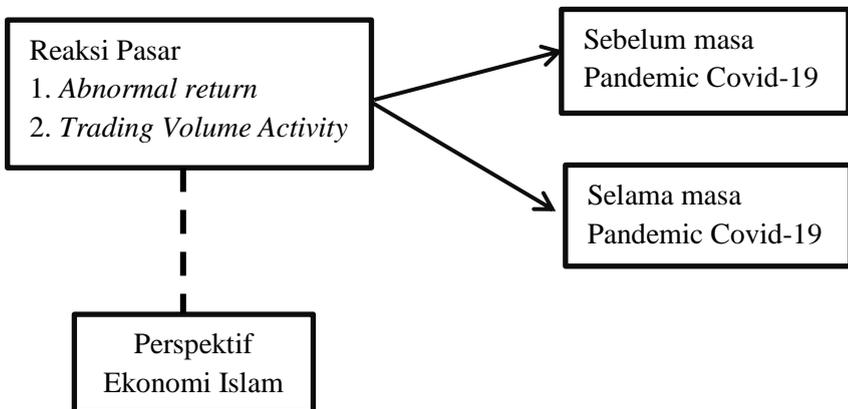
return yang diterima investor lebih kecil dari yang diharapkan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Crescentiano Agung Wicaksono dan Rahandika Ivan Adyaksana, diketahui hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi global.

Selain mempengaruhi *abnormal return*, sebuah peristiwa yang mengandung informasi juga dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham-saham yang diperdagangkan. *Trading volume activity* adalah suatu besaran yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa melalui perubahan aktivitas volume perdagangan saham yang terjadi di pasar. Volume perdagangan saham akan meningkat ketika permintaan saham lebih tinggi dari pada penawaran saham. Sebaliknya, volume perdagangan saham akan mengalami penurunan ketika permintaan saham lebih rendah dari penawaran saham.⁴⁸ Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nabilah Ramadhani diketahui hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *trade volume activity* sebelum dan sesudah pandemic Covid-19 di Indonesia. Untuk mengetahui apakah semua variabel secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel lainnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Andreani Caroline Barus dan Christina diketahui hasil penelitian diketahui bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* secara simultan mempengaruhi harga saham

Pandemi Covid-19 secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di Bursa Efek Indonesia, dalam hal ini investor tentunya menginginkan resiko yang paling rendah dalam melakukan investasi, sehingga dengan adanya peristiwa ini mampu membuat investor cenderung berhati-hati dalam menginvestasikan dananya ke pasar modal. Pada perdagangan saham di pasar modal, informasi mempunyai peranan penting terutama bagi para investor yang akan melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Informasi

⁴⁸ Komang Endri Agustiawan dan Edy Sujana, “ Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19.” *Jurnal Akuntansi Profesi*, Vol. 11 No 2, (2020): 295.

di pasar modal dapat diperoleh dari berbagai pihak yang bersumber dari perusahaan maupun dari pihak eksternal yakni dari pemerintah seperti indeks kepercayaan konsumen, nilai kurs, tingkat suku bunga, indeks harga komoditas bahkan media masa juga dapat memberikan informasi yang mempengaruhi reaksi pasar. Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Dalam penelitian ini model antara hubungan antara variabel bebas yaitu peristiwa pandemi covid-19 kemudian sebagai variabel terikat *abnormal return* dan *trading volume activity*.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

----- . Perspektif Ekonomi Islam
 —————> Uji Beda

C. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum di dasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data . jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empiric dengan data.⁴⁹

1. Perbedaan Abnormal Return sebelum dan selama pandemi Covid-19 di Indonesia

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Yusuf Saputra, Fitri Yetti, dan Siti Hidayati⁵⁰ dapat disimpulkan pada saat covid-19 dalam periode jangka waktu yang singkat terjadi abnormal return, dengan demikian terdapat perbedaan abnormal return terhadap peristiwa covid-19 di Indonesia pada variabel sebelum terjadinya covid-19. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Randi Fadillah, Muhammad Mansur dan Budi Wahono⁵¹ hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengumuman pandemi covid-19 dapat berpengaruh terhadap abnormal return saham pada indeks LQ-45, pengaruh tersebut dimulai dari sebelum pengumuman pandemic covid-19 hingga setelah pandemic covid-19.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pandemi covid-19 di Indonesia.

⁴⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D* (Bandung: CV Alfabeta, 2016), 96.

⁵⁰ Muhamad Yusuf Saputra, Fitri Yetti dan Siti Hidayati, “ Analisis Abnormal Return Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor *Food and Beverages*,” *Konferensi Riset Nasional Ekpnomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 2 , (2021): 846.

⁵¹ Randi Fadillah, Muhammad Mansur dan Budi Wahono, “Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19,” *e-jurnal Riset Manajemen Universitas Negeri Malang*, Vol . 10 No 3, (2021): 144.

2. Perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan selama pandemi covid-19 di Indonesia.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Galuh Artika Febriyanti⁵². Terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien covid-19 di Indonesia. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Suwanto dan Shinta Wulandari⁵³ menyimpulkan bahwa uji pada trading volume activity sebelum dan setelah pengumuman peristiwa covid-19 pada 02 Maret 2020 mengalami perubahan yang signifikan artinya trading volume activity, dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada peristiwa Covid-19 terhadap reaksi pasar modal Indonesia (studi kasus pada indeks saham LQ-45).

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2: terdapat perbedaan signifikan trade volume activity (TVA) sebelum dan sesudah pandemic covid-19 di Indonesia.

⁵²Galuh Artika Febriyanti, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Aktifitas Volume Perdagangan (Studi kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)," *Indonesia Accounting Journal*, Vol. 2 No 2, (2020): 213.

⁵³ Suwanto dan Shinta Wulandari, "Pengaruh Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Studi Pada Indeks Saham LQ-45)," *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*, Vol. 2 No 1, (2021): 23.

DAFTAR RUJUKAN

- A, Shaula Andreinna dkk. “ Pengaruh Covid-19 Terhadap Harga Saham Di Indonesia Tahun 2019-2020 Studi Kasus di Indonesia,” in Seminar Nasional Official Statistics 2020: Pemodelan Statistika Tentang Covid-19
- Abdalloh, Irwan. “ Pasar Modal Syariah”. Jakarta: PT Alex Media Komputindo. 2018.
- Agustiawan, Komang Endri dan Edy Sujana. “ Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19”. *Jurnal Akuntansi Profesi*. Vol.11. No.2 (2020):295.
- Bash, A. “*International Evidence of Covid-19 And Stock Market Returns: An Event Study Analysis*”. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol.10. No 4 (2020): 34-38.
- Budiarto, Arif dan Zaki Baridwan. “Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Periode 1994-1996”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI)*. Vol 2. No 1 (1999).
- Budyanto, Aris, Ismani dan Ngadirin.”Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return Pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Setelah Bergabung Dengan JII”. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol.5. No.1 (2018): 45.
- Bungin, Burhan. “Metodologi penelitian Kuantitatif Komunikasi, Ekonomi, Dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya, 2nd ed”. Jakarta: KENCANA. 2017.
- Bursa Efek Indonesia, “Indeks Saham Syariah Indonesia”, <http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.
- Darmayanti, Novi .“ Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*”. Vol.4. No. 4 (2020):468 .

- Fadillah, Randi, Muhammad Mansur dan Budi Wahono. "Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19". *E-jurnal Riset Manajemen Universitas Negeri Malang*. Vol . 10. No 3 (2021): 144.
- Fasa, Muhammad Iqbal, Suharto dan Nisa Alfira. "Pengaruh Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS) dan Nilai Tukar Rupiah." *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis Islam*, Vol. 3 No 2 (2021): 321.
- Febriyanti, Galuh Artika. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia)." *Indonesia Accounting Journal*, Vol. 2, No 2 (2020): 213.
- Fikriawan, Suad ."Investasi Dalam Perspektif Maqashid Al-Syariah." *Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam*, Vol. 3 No.1 (2018) :22.
- Ghibran, Nabil , Lukman Effendy, Indria Puspitasari," Reaksi Pasar Atas Pandemi Virus Corona Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis Terapan*. Vol.05. No.1 (2021): 125.
- Halimatusyadiyah, Nisa Halimatusyadiyah. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45)". *Jurnal Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*. Vol.1.No 6 (2020): 39.
- Hartono, Jogiyanto."Teori Portofolio dan Analisis Investasi(edisi kesebels)". Yogyakarta: BPFE. 2017.
- Hartono, Jogiyanto."Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta: BPFE. 2008.
- Hidayah, Noor Laili , Ghina Aslicha, Kharis Fadlullah, "Persepsi Masyarakat tentang Haramnya Investasi di Pasar Modal Syariah." *TAWAZUN : Journal of Sharia Economic Law*, Vol.3. No.1 (2020).

- Hidayati, Nurul, Maslichah dan Junaidi. "Reaksi Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)". *Jurnal Universitas Islam Malang*. (2020):16.
- Hindayani, Novia. " Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*. Vol. 4 No 3 (2020): 1656.
- Inayah, Ina Nur. "Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam Dalam Investasi Syariah." *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, Vol. 2. No 02 (2020): 95.
- Junaidi, M Hasan Rifaa'i dan Arista Fauzi Kartika Sari. "Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Malang*. Vol.09. No. 06 (2020): 41.
- Linanda, Rico dan Winda Afriyenis. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, Vol. 3. No 1 (2018): 136.
- Martalena dan Maya Malinda." Pengantar Pasar Modal". Yogyakarta: Andi Yogayakarta. 2019.
- Maskuri, Ali, Hartono dan Ari Pranaditya."Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Misbahuddin dan Iqbal Hasan. "Analisis Data Penelitian Dengan Statistik, 3 ed". Jakarta: Bumi Aksara. 2019.
- Mudjiyono. "Investasi Dalam Saham & Obligasi Dan Meminimalisasi Risiko Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia". *Jurnal STIE Semarang*. Vol.4. No. 2 (2012): 5-6.
- Nanda, Ramaditya Dwi. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Indonesia Pada Saham LQ45 Tahun 2016-2017". *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro*. 2018.

- Ningrum. "Pengaruh Penggunaan Metode Berbasis Pemecahan Masalah (Problem Solving) Terhadap Hasil Belajar Ekonomi Siswa Kelas X Semester Genap MAN 1 Metro Tahun Pelajaran 2016/2017". *Jurnal Pendidikan Ekonomi UM Metro*. (2017).
- Octavia, Setyani. "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol 8, No. 2 (2017): 241.
- Pramana, Andi Pramana. "Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormmal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham". Skripsi. Universitas Diponegoro. (2012): 38.
- Putri, Ririn Noviyanti. "Indonesia Dalam Menghadapi Pandemi Covid-19". *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, Vol.20 No 2 (2020): 706.
- Putri, Tasya Nabila Audina. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia)". " *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Brawijaya.(2020).
- Ramadhani, Nabilah. "Analisis Reaksi Pasar Saham Terhadap Peristiwa Pandemi Covid19 Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Indeks Sektor Manufaktur BEI)". *Skripsi*. IAIN Surakarta. (2020): 27-30.
- Ratih, Meriana. "Analisis Reaksi Pasar Modal di Indonesia Sebelum dan Sesudah Tax Amnesty (Event Study Pada Perusahaan Jasa Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang. (2018): 16-24.
- Saefuddin, Asep dkk. "Statistik Dasar". Jakarta:Grasindo. 2009.
- Sakinah."Investasi Dalam Islam."Iqtisadia.Vol 1. No 2, (2014) :252-255.
- Saputra, Muhamad Yusuf , Fitri Yetti dan Siti Hidayanti. "Analisis *Abnormal Return* Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Terhadap Saham Sektor Food and Beverages.” *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 2 (2021): 846

Saputro, Ahmad Eko.” Analisis Harga Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19,” *Ecoducation Economic & Education Journal*, Vol. 2, No 2 (2020): 167.

Saraswati, Henny Saraswati. “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*. Vol.3 (2020): 154.

Sarwono, Jonathan Sarwono. “Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif”. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2006.

Setiawan, Adhe Raka dan Bandi. “Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Deviden Dengan Indikator Abnormal Return dan Trading Volume Activity .” *Jurnal Economia*. Vol. 11. No.2 (2015): 201.

Sholihah, Aminatus dan Nadia Asandimitra. “ Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHGS),” *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 5 No. 3 (2017): 2 .

Sinyoto, Sandu dan Muhammad Ali Sodik. “Dasar Metodologi Penelitian”. Sleman: Literasi Media Publishing. 2015.

Soemitra, Andri. “Bank dan Lembaga Keuangan Syariah”. Depok: Kencana. 2017.

Sugiyono. “Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D”. Bandung: CV Alfabeta. 2016.

Sujerweni, V. Wiratna Sujerweni. “Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi Dengan SPSS”. Yogyakarta: Pustaka Baru Press. 2016.

Suwarto dan Shinta Wulandari. “Pengaruh Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Studi Pada Indeks SahamLQ-45)”. *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*. Vol. 2. No 1 (2021): 23.

- Wicaksono, Crescentiano Agung dan Rahandhika Ivan Adyaksana. "Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan Di Indonesia". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol.6. No 2 (2020): 130.
- Widoatmodjo, Sawidji. "Pengetahuan pasar modal untuk konteks Indonesia". Jakarta: PT Elex Media Komputindo. 2015.
- Wulan, Dewi Cahya, Siti Ragil Handayani dan Ferina Nur Laily. "Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017)". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.61.No. 1 (2018): 175.
- Yafiz, Muhammad. "Saham Dan Pasar Modal Syariah Konsep Sejarah Dan Perkembangannya". *PDF Jurnal IAIN Sumatera Utara*. (2008).