

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Penyajian Hasil Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh emiten yang sahamnya tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII), yang mana indeks ISSI terdaftar sejumlah 435 perusahaan (per 1 November 2021) dan indeks JII terdaftar sejumlah 30 perusahaan yang seluruhnya tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah periode pra vaksinasi Covid-19 dan pasca vaksinasi Covid-19 yang menjadi salah satu adanya pergerakan indeks saham ISSI dan JII di Bursa Efek. Keterkaitan masa vaksinasi Covid-19 dengan indeks saham karena adanya dampak yang mempengaruhi pergerakan indeks saham syariah di lembaga Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang terdaftar baik pada indeks ISSI maupun JII adalah perusahaan yang dalam menjalankan operasionalnya sesuai dengan prinsip syariah dan bebas dari hal-hal yang bersifat mudharat. Hal tersebut sudah terverifikasi oleh Bursa Efek Indonesia bersama Dewan Pengawas Syariah dalam proses seleksi awal saham-saham yang hendak didaftarkan pada indeks ISSI dan JII.

Data yang diperoleh dalam penelitian ini berupa jenis data sekunder yang didapat dari laporan statistik mingguan dari website resmi PT Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dengan mengambil data harga penutupan dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Pemilihan sampel data pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* atau metode pengambilan sampel dengan dasar pertimbangan tertentu. Berdasarkan metode tersebut, diperoleh sebanyak 172 data dengan total periode selama 20 bulan, yaitu periode pra vaksinasi antara bulan Maret 2020 – Desember 2020 dan pasca vaksinasi antara bulan Januari 2021 – Oktober 2021.

**Tabel 4.1**  
**Data Pemilihan Sampel Penelitian**

No.	Keterangan	Jumlah
1	Data harga penutupan ( <i>closing price</i> ) dalam indeks ISSI selama kurun waktu	43

	pra vaksinasi Covid-19	
2	Data harga penutupan ( <i>closing price</i> ) dalam indeks ISSI selama kurun waktu pasca vaksinasi Covid-19	43
3	Data harga penutupan ( <i>closing price</i> ) dalam indeks JII selama kurun waktu pra vaksinasi Covid-19	43
4	Data harga penutupan ( <i>closing price</i> ) dalam indeks JII selama kurun waktu pasca vaksinasi Covid-19	43
Total Sampel Akhir Penelitian		172

Sumber : data diolah (2022)

**2. Analisis Data**

**a) Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif pada suatu penelitian berguna untuk menunjukkan beragam karakteristik data-data penelitian yang meliputi nilai maksimum, nilai minimum, mean (nilai rata-rata), median (nilai tengah), modus (nilai yang sering muncul), dan standar deviasi. Statistik deskriptif berhubungan erat dengan yang namanya pengumpulan, ringkasan, serta penyajian data penelitian. Data-data tersebut dapat diperoleh dengan berbagai sumber, dimana data masih bersifat mentah dan belum tertata secara sistematis, sehingga diperlukan pengolahan data dengan metode statistik deskriptif menggunakan bantuan alat hitung statistik berupa aplikasi SPSS.<sup>1</sup>

Nilai Indeks Saham Syariah Indonesia dan *Jakarta Islamic Index* yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan nilai standar deviasi berdasarkan uji statistik deskriptif menggunakan SPSS 23.00 adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji Statistik Deskriptif Data Sampel ISSI dan JII**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviatio
--	---	-------------	-------------	------	------------------

<sup>1</sup>V. Wiratna Sujarweni, *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS Edisi Lengkap* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019), 43.

					n
Pra- ISSI	4 3	123.784	181.361	150.0347 2	12.11610 6
Pasca- ISSI	4 3	170.186	189.451	178.4669 5	5.161151
Pra-JII	4 3	431.165	650.072	547.5880 0	43.86430 9
Pasca- JII	4 3	528.907	667.742	580.4503 3	40.04583 2
Valid N (listwise )	4 3				

Sumber : SPSS 23 (data diolah, 2022)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada penelitian ini yang ditunjukkan pada **tabel 4.2** diatas, dijabarkan pada poin-poin berikut :

- 1) Periode pra vaksinasi pada indeks ISSI banyaknya data (N) sebanyak 43, nilai minimum adalah 123.784, nilai maksimum adalah 181.361, nilai rata-rata adalah 150.03472 dan standar deviasinya adalah 12.116106.
- 2) Periode pasca vaksinasi pada indeks ISSI banyaknya data (N) sebanyak 43, nilai minimum adalah 170.186 nilai maksimum adalah 189.451, nilai rata-rata adalah 178.46695 dan standar deviasinya adalah 5.161151.
- 3) Periode pra vaksinasi pada indeks JII banyaknya data (N) sebanyak 43, nilai minimum adalah 431.165, nilai maksimum adalah 650.072, nilai rata-rata adalah 547.58800 dan standar deviasinya adalah 43.864309.
- 4) Periode pasca vaksinasi pada indeks JII banyaknya data (N) sebanyak 43, nilai minimum adalah 528.907, nilai maksimum adalah 667.742, nilai rata-rata adalah 580.45033 dan standar deviasinya adalah 40.045832.

Dari pernyataan 1 dan 2 yang menunjukkan indeks ISSI pada masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi memiliki perbedaan yang cukup jelas terutama pada nilai minimum. Dimana masa pra vaksinasi memiliki nilai yang paling rendah yakni 123.784 yang terjadi pada tanggal 16-20 Maret 2020. Sementara untuk nilai tertinggi dari indeks ISSI diraih

pada periode pasca vaksinasi dengan perolehan 189.451 tepatnya pada tanggal 11-15 Januari 2021.

Dari pernyataan 3 dan 4, menunjukkan bahwa indeks JII baik pada periode pra vaksinasi maupun pasca vaksinasi juga terdapat naik turun perolehan data *closing price*-nya. Nilai minimum indeks JII terdapat pada periode pra vaksinasi dengan nilai 431.165 yang terjadi pada tanggal 16-20 Maret 2020. Sementara untuk nilai tertinggi dari indeks JII yang mana diraih oleh periode pasca vaksinasi dengan perolehan 667.742 tepatnya pada tanggal 11-15 Januari 2021.

Dari keempat variabel data, menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean (rata-rata). Hal ini menunjukkan bahwasanya nilai-nilai data yang dihasilkan dari standar deviasi semakin akurat terhadap mean.

#### b) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data adalah suatu pengujian asumsi dasar penelitian yang dilakukan oleh penulis sebagai prasyarat dalam menguji data statistik parametrik. Tujuan dari pengujian normalitas data ini untuk mengetahui apakah populasi dari data yang diteliti berdistribusi normal atautah tidak. Apabila analisis data menggunakan statistik parametrik, maka dapat dipastikan syarat pengujian normalitas data harus terpenuhi. Berbeda jika populasi data yang di uji normalitas menunjukkan data tidak berdistribusi normal, maka metode uji statistik hendaknya menggunakan statistik non parametrik.<sup>2</sup>

Pada pengujian normalitas data penelitian ini, peneliti menggunakan jenis normalitas data *skewness*. Alasan peneliti menggunakan *skewness* untuk menguji normalitas data karena *skewness* digunakan untuk sample yang jumlahnya lebih dari 30 sampel data. Berkaitan dengan hal tersebut, pada penelitian ini masing-masing variabel atau periode penelitiannya memiliki 43 data sampel, sehingga dalam hal ini digunakanlah jenis uji normalitas data *skewness*.

*Skewness* adalah suatu ukuran distribusi data yang gunanya untuk mengetahui data berdistribusi dengan normal atautah tidak. Acuan yang digunakan berupa rasio *skewness* yang mana antara -2 sampai 2 maka data berdistribusi secara

---

<sup>2</sup>Ricki Yulardi dan Zuli Nuraeni, *Statistika Penelitian : Plus Tutorial SPSS*, (Yogyakarta: Innosain, 2017), 113.

normal.<sup>3</sup>Pemahaman lain dari acuan pengambilan keputusan dari metode *skewness* tersebut dimana jika hasil menunjukkan nilai *skewness/standard error* hasilnya kurang dari 2, maka data dinyatakan berdistribusi dengan normal. Sementara apabila dari nilai *skewness/standar error* hasilnya lebih dari 2 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Adapun pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji normalitas *skewness* dengan dasar pernyataan hipotesis :

H<sub>0</sub> : data sampel berdistribusi normal

H<sub>a</sub> : data sampel tidak berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas Data Menggunakan *Skewness***

No.	Uji Normalitas Data	Hasil Uji Statistik	Keterangan
1	Pra Vaksinasi ISSI	$\frac{\textit{statistik}}{\textit{std. error}}$ $= \frac{0,652}{0,361}$ $= 1,806$	Data sampel berdistribusi normal karena nilai <i>skewness</i> kurang dari 2 atau (1,806 < 2)
2	Pasca Vaksinasi ISSI	$\frac{\textit{statistik}}{\textit{std. error}}$ $= \frac{1,272}{0,361}$ $= 1,272$	Data sampel berdistribusi normal karena nilai <i>skewness</i> kurang dari 2 atau (1,272 < 2)
3	Pra Vaksinasi JII	$\frac{\textit{statistik}}{\textit{std. error}}$ $= \frac{0,190}{0,361}$ $= 0,526$	Data sampel berdistribusi normal karena nilai <i>skewness</i> kurang dari 2 atau (0,526 < 2)

<sup>3</sup>Imam Machali, *Statistik itu Mudah : Menggunakan SPSS sebagai Alat Bantu Statistik*, 38.

<b>4</b>	Pasca Vaksinasi  JII	$\frac{\textit{statistik}}{\textit{std. error}}$ $= \frac{0,647}{0,361}$ $= 1,792$	Data sampel berdistribusi normal karena nilai <i>skewness</i> kurang dari 2 atau ( $1,792 < 2$ )
----------	-------------------------------	--	--

Sumber : data diolah (2022)

Dari hasil pengujian statistik normalitas data *skewness* menggunakan SPSS 23.00 pada **tabel 4.3** diatas, bahwasanya data menunjukkan distribusi normal. Masing-masing data baik pra vaksinasi ISSI, pasca vaksinasi ISSI, pra vaksinasi JII, dan pasca vaksinasi JII sama-sama menunjukkan hasil data sampel kurang dari 2 atau berdistribusi normal, maka pernyataan **H<sub>0</sub>** **diterima**.

**c) Uji Hipotesis Data**

Uji hipotesis data yang digunakan penulis pada penelitian ini berupa uji *paired sample t-test* atau uji beda rata-rata sebagai uji statistik komparatif parametrik. Uji *paired sample t-test* yang merupakan uji lanjutan dari pengujian normalitas data ini didasari oleh hasil uji normalitas data yang dinyatakan berdistribusi normal. Sehingga peneliti memilih menggunakan pengujian parametrik dengan data berpasangan yaitu uji *paired sampel t-test*. *Paired sampel t-test* atau sampel berpasangan bertujuan untuk menguji dua data sampel yang saling berhubungan atau berkorelasi dari populasi yang memiliki nilai rata-rata yang sama.<sup>4</sup>

Untuk menunjang proses pengujian hipotesis data, peneliti menggunakan bantuan SPSS versi 23.00. Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Dalam hasil perhitungan yang telah dilakukan oleh peneliti menggunakan uji *paired sample t-test* pada sampel data di indeks saham ISSI dan JII adalah sebagai berikut ini :

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

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada indeks saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah :

---

<sup>4</sup>Imam Machali, *Statistik itu Mudah : Menggunakan SPSS sebagai Alat Bantu Statistik*, 75.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Paired Samples Statistics ISSI**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Pra_ ISSI	150.0347 2	4 3	12.11610 6	1.84768 9
	Pasca_I SSI	178.4669 5	4 3	5.161151	.787068

Sumber : SPSS 23 (data diolah, 2022)

Hasil *paired sample statistic* pada **tabel 4.4** diatas menunjukkan bahwa nilai Mean pada pasca vaksinasi Indeks ISSI lebih besar dibandingkan pra vaksinasi pada indeks ISSI yaitu  $150.03472 < 178.46695$ . Sehingga dari data diatas menunjukkan bahwa pasca vaksinasi ISSI terbukti mampu menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan minat berinvestasi dan transaksi saham di indeks ISSI. Mengingat saat pandemi merebak tepatnya sebelum adanya program vaksinasi Covid-19 oleh pemerintah, data harga penutupan masih menunjukkan nilai transaksi yang renda/h di Bursa Saham. Sementara setelah penggalakan program vaksinasi Covid-19 oleh pemerintah atau peneliti sebut sebagai pasca vaksinasi, data indeks ISSI mengalami peningkatan dengan hasil mean yang melebihi dari data indeks ISSI pra vaksinasi.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Paired Samples Correlations ISSI**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Pra_ ISSI dan Pasca_ ISSI	43	.174	.265

Sumber : SPSS 23 (data diolah, 2022)

Hasil dari output SPSS yang ditunjukkan pada **tabel 4.5** diatas menunjukkan nilai correlation adalah 0,174 dan nilai signifikasi sebesar 0,265. Sehingga dapat diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 atau ( $0,265 > 0,05$ ). Maka kesimpulan dari kedua data antara pra vaksinasi

dan pasca vaksinasi pada indeks ISSI tidak memiliki korelasi atau suatu hubungan yang signifikan.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Paired Sample T-Test ISSI**

	Variabel	Uji	t	Sig.	Keterangan
Paired 1 Pra- Pasca	Indeks Saham Syariah Indonesia	Paired Sample T-Test	- 15.137	.000	Hipotesis alternatif diterima dengan pernyataan bahwa ada perbedaan signifikan dari data sampel yang diujikan.

Sumber : data diolah (2022)

Rumusan hipotesis pada output hasil uji *paired sample test*ISSI ini adalah :

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

$H_a$  : Terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

Adapun kriteria dari hasil pengujian hasil uji *paired sample test*ISSI adalah :

- Nilai Sig. > 0,05 maka  $H_0$  diterima
- Nilai Sig. < 0,05 maka  $H_0$  ditolak
- Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dengan  $dk = n_1 + n_2 - 2$  dan  $\alpha$  0,05 sebaliknya  $H_0$  diterima
- Jika  $t_{hitung} < - t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dengan  $dk = n_1 + n_2 - 2$  dan  $\alpha$  0,05 sebaliknya  $H_0$  diterima

Dari **tabel 4.6** diatas menunjukkan bahwa Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,000 < 0,05$ ). Maka untuk kesimpulannya bahwasanya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19 atau  $H_0$  ditolak.



Hasil  $t_{hitung}$  pada **tabel 4.6** tersebut juga menunjukkan nilai  $-15.137$  dan  $t_{tabel}$  adalah dianggap  $-2.0180$  (hasil intervolasi). Dengan demikian  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $-15.137 < -2.0180$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

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

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Paired Samples Statistics JII**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Pra_JII	547.58800	43	43.864309	6.689244
	Pasca_JII	580.45033	43	40.045832	6.106932

Sumber : SPSS 23 (data diolah, 2022)

Hasil *paired sample statistics* pada **tabel 4.7** diatas menunjukkan bahwa nilai Mean pada pasca vaksinasi Indeks JII lebih besar dibandingkan pra vaksinasi pada indeks JII yaitu  $547.58800 < 580.45033$ . Sehingga pasca vaksinasi JII terbukti mampu menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan minat berinvestasi dan transaksi saham di indeks JII.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Paired Samples Correlations JII**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Pra_JII dan Pasca_JII	43	-.458	.002

Sumber : SPSS 23 (data diolah, 2022)

Hasil dari nilai signifikasi sebesar  $0,002$  pada **tabel 4.8** diatas yang mana nilai tersebut lebih besar dari  $0,05$  atau  $(0,002 > 0,05)$ . Maka kesimpulan dari kedua data antara pra

vaksinasi dan pasca vaksinasi pada indeks ISSI memiliki korelasi atau suatu hubungan yang signifikan.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Paired Sample T-Test Jakarta Islamic Index (JII)**

	Variabel	Uji	t	Sig.	Keterangan
Paired 1 Pra- Pasca	Jakarta Islamic Index	Paired Sample T-Test	- 3,007	.004	Hipotesis alternatif diterima dengan pernyataan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari data sampel yang diujikan.

Sumber : data diolah (2022)

Rumusan hipotesis pada output hasil uji *paired sample test* JII ini adalah :

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

$H_a$  : Terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

Adapun kriteria dari hasil pengujian hasil uji *paired sample test* JII adalah :

- Nilai Sig. > 0,05 maka  $H_0$  diterima
- Nilai Sig. < 0,05 maka  $H_0$  ditolak
- Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dengan  $dk = n1 + n2 - 2$  dan  $\alpha$  0,05 sebaliknya  $H_0$  diterima
- Jika  $t_{hitung} < - t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dengan  $dk = n1 + n2 - 2$  dan  $\alpha$  0,05 sebaliknya  $H_0$  diterima

Dari **tabel 4.9** diatas menunjukkan bahwa Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,004 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau (0,004 < 0,05). Maka untuk kesimpulannya bahwasanya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks

harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19 atau  $H_0$  ditolak.

Hasil  $t_{hitung}$  pada **tabel 4.9** tersebut juga menunjukkan nilai  $-3.007$  dan  $t_{tabel}$  adalah dianggap  $-2.0180$  (hasil intervolasi). Dengan demikian  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $-3.007 < -2.0180$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19.

## B. Pembahasan

Penelitian ini mampu membuktikan pengujian komparasi dari pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi Covid-19 di Indonesia. Berdasarkan hasil analisis data diatas, maka pembahasan tentang hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Komparasi Pergerakan Indeks Saham ISSI

Pengujian hipotesis diatas merumuskan bahwa terdapat perbedaan dari pergerakan indeks saham ISSI secara signifikan pada periode sebelum (pra) dan setelah (pasca) masa vaksinasi Covid-19 di Indonesia.

Pada hasil komparasi indeks saham ISSI terdapat perbedaan dari pergerakan harga penutupan saham (*closing price*) yang signifikan pada masa pra vaksinasi dengan pasca vaksinasi. Berdasarkan **tabel 4.6** dimana diperoleh dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-15.137$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,000$ . Adapun nilai signifikansi  $0,004$  lebih kecil dari tingkat signifikansi  $0,05$  atau ( $0,000 < 0,05$ ), hal ini menunjukkan bahwa pernyataan  $H_0$  ditolak atau dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham ISSI baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19. Maka pernyataan yang tepat pada komparasi pergerakan indeks saham ISSI pada rumusan hipotesis pertama atau  $H_1$  diterima.

### 2. Komparasi Pergerakan Indeks Saham JII

Pada hasil komparasi indeks saham JII terdapat perbedaan dari pergerakan harga penutupan saham (*closing price*) yang signifikan pada masa pra vaksinasi dengan pasca vaksinasi. Berdasarkan **tabel 4.6** dimana diperoleh dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-3,007$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,004$ . Adapun nilai signifikansi  $0,004$  lebih kecil dari tingkat signifikansi  $0,05$  atau ( $0,004 < 0,05$ ), hal ini menunjukkan bahwa pernyataan  $H_0$  ditolak atau dapat diartikan bahwa

terdapat perbedaan dari pergerakan indeks harga saham JII baik pada masa pra vaksinasi dan masa pasca vaksinasi Covid-19. Maka pernyataan yang tepat pada komparasi pergerakan indeks saham JII pada rumusan hipotesis kedua atau  $H_2$  diterima.

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

Penurunan sektor ekonomi terutama penanaman modal investasi masyarakat pada indeks saham syariah di Indonesia disebabkan karena kepanikan investor di masa pandemi Covid-19. Kepanikan tersebut membuat para investor segera menjual saham-sahamnya untuk mengurangi kerugian lebih besar di masa yang akan datang. Hal ini adalah sinyal negatif yang diterima oleh para investor karena pandemi Covid-19 adalah wabah yang datang tiba-tiba yang sebelumnya sama sekali tak ada yang mengetahui kehadirannya. Seiring berjalannya waktu, masing-masing manajer perusahaan melakukan penanganan yang baik dalam menjalankan kinerja perusahaannya. Emiten-emiten mulai memberikan sinyal yang positif bagi para investor sehingga secara perlahan bulan demi bulan, pergerakan indeks saham syariah baik ISSI maupun JII mengalami peningkatan hingga menuju ke tingkat yang lebih stabil. Penyebaran sinyal positif memicu adanya indikasi informasi simetris yang diberikan manajer perusahaan kepada para investor, sehingga dalam penelitian ini memiliki

relevansi dengan teori persinyalan (*signaling theory*) yang dicetuskan oleh Michael Spence.

### 3. Pergerakan Indeks Saham Syariah ISSI dan JII Dalam Perspektif Ekonomi Syariah

Penelitian ini memberikan hasil bahwasanya pergerakan indeks saham syariah baik ISSI dan JII terdapat perbedaan yang signifikan pada masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi covid-19. Seperti pada awal masuknya covid-19 di Indonesia yang peneliti sebut sebagai awal periode pra vaksinasi, kebanyakan investor menjual saham-sahamnya karena panik jika harga saham akan terus merosot turun. Namun karena adanya program pemerintah yang berupa penggalakan vaksinasi covid-19 yang didistribusikan ke seluruh wilayah di Indonesia, vaksin menjadi salah satu upaya untuk meningkatkan kekebalan tubuh di setiap lapisan masyarakat. Hingga pada tujuannya, aktivitas masyarakat bisa beranjak normal lagi. Begitu pula di pasar modal syariah yang perlahan mulai menunjukkan eksistensinya dalam peningkatan setiap pergerakan indeks saham-saham syariahnya, termasuk ISSI dan JII.

Pergerakan indeks saham syariah yang semakin meningkat ini tak luput dari yang namanya transaksi, dimana transaksi yang digunakan di pasar modal syariah hendaknya berprinsip pada syariat Islam. Transaksi saham syariah di pasar modal syariah tak hanya menggunakan akad jual beli atau *musyarakah* atau akad kesepakatan usahasaja, tetapi juga akad *wakalah* atau akad perwakilan. Dimana pasar modal syariah berperan sebagai perantara atas transaksi saham yang dilakukan oleh investor, yang mana membeli sejumlah lembar saham pada perusahaan tertentu. Hal ini menunjukkan bahwasanya transaksi dalam indeks saham syariah dihalalkan sesuai dengan Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.<sup>5</sup> Selain itu, transaksi saham syariah di pasar modal syariah diperkuat dengan dalil Firman Allah :

---

<sup>5</sup>DSN-MUI, “No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.”

... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَالْحَرَمَ الرِّبَا ... (البقرة : ٢٧٥)

“... dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...” (Q.S. al-Baqarah : 275)<sup>6</sup>

Transaksi saham syariah yang dilakukan di pasar modal syariah hendaknya menghindari dari transaksi yang bersifat spekulasi dan yang menjurus ke arahnya. Hal ini seperti yang dikemukakan oleh Obaidullah bahwa setiap orang atau investor yang berinvestasi di pasar modal syariah memiliki hak untuk melakukan akad secara bebas (*freedom contract*) yang sesuai syariah. Setiap akad yang dilakukan seharusnya bersih dari unsur ribawi, gharar, maysir, gambling, memiliki informasi akurat, jelas, serta tidak merugikan kepentingan publik.<sup>7</sup>

Adanya pergerakan indeks saham syariah pada masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi covid-19 dilihat dari perspektif ekonomi syariah, bahwasanya indeks harga saham yang naik turun ini terjadi secara alamiah dan bebas dari tindakan spekulasi. Dimana setiap kegiatan yang dilakukan didalamnya sudah diawasi oleh OJK, DSN-MUI dan lembaga pengawas syariah lainnya yang terkait. Hal ini menjadi bukti kehalalan setiap transaksi yang berpegang teguh pada prinsip-prinsip syariah islam. Kemudian pada setiap pergerakan indeks saham syariah dari ISSI maupun JII yang kian meningkat setelah adanya program vaksinasi covid-19, bergerak sesuai dengan *supply* dan *demand* yang terjadi di pasar modal syariah sesuai dengan minat masing-masing investor syariah.

<sup>6</sup>Al-Qur'an, "Al-Baqarah Ayat 275," in *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, (Jakarta: Yayasan Penyelenggara/Penafsir Al-Qur'an, 1971), 69.

<sup>7</sup>Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 128.