

**ANALISIS PERBANDINGAN VOLATILITAS
SAHAM SYARIAH ISSI, VOLATILITAS
SAHAM KONVENSIONAL SRI-KEHATI DAN
PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH
SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19**

SKRIPSI

**YUKE ERAWATI
1751020124**



**Program Studi Perbankan Syariah
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H/2021 M**

**ANALISIS PERBANDINGAN VOLATILITAS
SAHAM SYARIAH ISSI, VOLATILITAS
SAHAM KONVENSIONAL SRI-KEHATI DAN
PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH
SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 dalam
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

**Yuke Erawati
NPM. 1751020124**

Jurusan: Perbankan Syariah

**Pembimbing I : Dr. Syamsul Hilal, S. Ag., M. Ag.
Pembimbing II : Ainul Fitri, M. Acc.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H/2021 M**

ABSTRAK

Perekonomian suatu negara saat ini dipengaruhi oleh pasar modal yaitu perdagangan saham. Volatilitas saham menunjukkan tingkat perubahan harga saham. Lalu, pergerakan nilai tukar rupiah menjadi faktor stabilitas ekonomi dan pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia tentu juga sangat berpengaruh terhadap kondisi ekonomi. Adapun rumusan masalah pada penelitian ini yaitu apakah terdapat perbedaan volatilitas saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19? apakah terdapat perbedaan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19? dan apakah terdapat perbedaan yang signifikan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 dalam perspektif ekonomi islam?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 di perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di ISSI dan SRI-KEHATI periode 2019-2021. Sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sehingga memperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan di ISSI dan 4 perusahaan di SRI-KEHATI. Data yang digunakan berupa data sekunder berupa data statistik pada IDX (*Indonesia Stock Exchange*), sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji hipotesis dengan menggunakan SPSS 25.

Hasil penelitian yang didapat menunjukkan bahwa volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan saat pandemi covid-19. Pada pergerakan nilai tukar rupiah dalam perspektif ekonomi islam ini melihat dari pengambilan keputusan untuk menjadi sebuah bahan pertimbangan dari setiap tindakan.

Kata kunci: ISSI, SRI-KEHATI, Nilai Tukar Rupiah, Covid-19

ABSTRACT

The economy of a country is currently influenced by the capital market, namely stock trading. Stock volatility shows the rate of change in stock prices. Then, the movement of the rupiah exchange rate is a factor of economic stability and the COVID-19 pandemic that occurred in Indonesia of course also greatly affected economic conditions. The formulation of the problem in this study is whether there are differences in the volatility of ISSI sharia shares before and during the COVID-19 pandemic? Is there a difference in the volatility of conventional SRI-KEHATI stocks before and during the COVID-19 pandemic? and is there a significant difference in the movement of the rupiah exchange rate before and during the covid-19 pandemic in the perspective of Islamic economics?

This study aims to determine the differences in the volatility of ISSI sharia shares, the volatility of conventional SRI-KEHATI shares and the movement of the rupiah exchange rate before and during the COVID-19 pandemic in consumer goods sector companies registered with ISSI and SRI-KEHATI for the 2019-2021 period. The sample in this study used purposive sampling with several criteria so as to obtain a sample of 10 companies in ISSI and 4 companies in SRI-KEHATI. The data used are secondary data in the form of statistical data on the IDX (Indonesia Stock Exchange), while the data analysis techniques used are descriptive statistics, normality tests, and hypothesis testing using SPSS 25.

The results obtained indicate that the volatility of ISSI sharia shares, the volatility of conventional SRI-KEHATI shares and the movement of the rupiah exchange rate have significant differences before and during the covid-19 pandemic. On the movement of the rupiah exchange rate in the perspective of Islamic economics, it is seen from decision making to be a material for consideration of every action.

Keywords: ISSI, SRI-KEHATI, Rupiah Exchange Rate, Covid-19



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

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Surotmin Sukarame Bandar Lampung, Telp. (0721) 703260

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah ISSI, Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Nama : Yuke Erawati

Npm : 1751020124

Jurusan : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan Dalam Sidang Munaqasah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

PEMBIMBING I,

Dr. H. Syamsul Hilal, S.Ag., M.Ag.
NIP. 196909272001121001

PEMBIMBING II,

Ainul Fitri, M.Acc.
NIP.199109022019032025

KETUA JURUSAN

Dr. Erike Angeraeni, M.E.Sy.
NIP. 19820808201102009



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN
LAMPUNG

Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131

**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam**

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul "Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah ISSI, Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19" disusun oleh, Yuke Erawati, NPM : 1751020124, program studi Perbankan Syariah, Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Jum'at / 19 November 2021

TIM PENGUJI

Ketua : **H. Supaijo, S.H., M.H**

Sekretaris : **Gustiika Nurmalia, M.Ek**

Penguji I : **Any Eliza, S.E., M.Ak**

Penguji II : **Dr. Syamsul Hilal, S.Ag., M.Ag**

Penguji III : **Ainul Fitri, M.Acc**

(Handwritten signatures of the examiners)



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Baslan Abdul Ghafur, M.Si
NIP. 198008012003121001



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

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

SURAT PERNYATAAN

Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuke Erawati
NPM : 1751020124
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ANALISIS PERBANDINGAN VOLATILITAS SAHAM SYARIAH ISSI, VOLATILITAS SAHAM KONVENSIIONAL SRI-KEHATI DAN PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh

Bandar Lampung, 25 Oktober 2021

Penyusun



Yuke Erawati

NPM.1751020124

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ
رَحِيمًا

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

(Q.S An-Nisa (4) : 29)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil'alamina dengan penuh rasa syukur kehadiran Allah SWT atas berkat, rahmat, karunia dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Tidak lupa penulis persembahkan Skripsi ini sebagai rasa Terima Kasih yang sebesar-besarnya dan bentuk kasih sayang penulis kepada:

1. Kepada kedua orang tua saya, Ayah dan Ibu saya bapak Erwin Saputra dan ibu Susilawati, sebagai alasan utama dan sumber kekuatan saya dalam setiap langkah serta usaha.
2. Kepada adik saya Maulida Dwi Laningrum serta keluarga besar saya yang dengan segala dukungan dan do'a agar saya dapat segera menyelesaikan pendidikan saya.
3. Almamater, sahabat di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung dan teman – teman seperjuangan di kelas B Perbankan Syariah 2017 serta teman – teman angkatan 2017 sebagai bagian dari perjalanan saya menempuh pendidikan.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Yuke Erawati, lahir pada hari Selasa tanggal 8 Agustus 2000. Penulis adalah anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan bapak Erwin Saputra dan ibu Susilawati. Selama ini penulis telah menempuh pendidikan mulai dari:

1. TK Istiqlal Rajabasa pada tahun 2003-2005
2. SDN 3 Rajabasa pada tahun 2005 – 2011
3. SMP Utama 3 Bandar Lampung pada tahun 2011 – 2014
4. SMA Negeri 3 Bandar Lampung pada tahun 2014 – 2017
5. Penulis melanjutkan pendidikan tingkat Sarjana di Perguruan Tinggi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam mengambil Program Studi Perbankan Syariah sejak tahun 2017 dan telah menyelesaikan studi pada tahun 2021.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, Dengan penuh rasa syukur penulis haturkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul “Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah ISSI, Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19”.

Penelitian ini disusun sebagai tugas dan persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Satu (S1) guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Program Studi Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Penulis menyadari tanpa adanya dorongan, bantuan, arahan, bimbingan dan masukan dari berbagai pihak, maka penelitian ini tidak dapat diselesaikan. Oleh karena itu, tidak lupa penulis mengucapkan rasa Terima Kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghafur M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Aggraeni, M.E.Sy., D.B.A. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Bapak Dr. Syamsul Hilal, S.Ag., M.Ag. selaku dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
4. Ibu Ainul Fitri, M.Acc. selaku dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing II yang telah memberikan motivasi dan bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Pengajar Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah membantu penulis untuk mendapatkan ilmu informasi dan segala urusan kampus.

6. Seluruh Staf akademik dan Perpustakaan Universitas Islam Negeri Lampung yang telah memberikan layanan yang baik dalam mendapatkan informasi, sumber referensi dan data lain-lain.
7. Sahabat karib saya yang telah banyak membantu saya, Oka Ferozia, Riska Ramadani dan Vera Yunia Sari serta teman - teman Perbankan Syariah B 2017 yang telah memberikan canda tawa selama masa perkuliahan ini.
8. Teman – teman di Perumahan Bukit Sukabumi Indah, Elina Putri Ramadhani, S.H. dan Sindy Fitriyani, S.Sos.
9. Teman – teman seperbimbingan Pak Syamsul dan Ibu Ainul, semangat semuanya!
10. Serta semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan dari Bapak/Ibu/Saudara/I mendapat balasan dan berkah dari Allah SWT. *Aamiin*

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. hal itu tidak lain karena keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki dalam menulis skripsi ini. penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. *Aamiin Yaa Rabbal'Alamiin.*

Bandar Lampung, 10 Oktober 2021



Yuke Erawati
NPM. 1751020124

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN	vi
MOTTO.....	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah.....	3
C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	12
D. Rumusan Masalah	13
E. Tujuan Penelitian.....	13
F. Manfaat Penelitian.....	14
G. Penelitian Terdahulu.....	15
H. Sistematika Penelitian	20

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori yang Digunakan	21
1. <i>Event Study Theory</i>	21
2. Standar Metodologi <i>Event Study Theory</i>	22
B. Efisiensi Pasar	24
C. Investasi.....	27
1. Pengertian Investasi	27
2. Tujuan Investasi	27

D. Keputusan Investasi Saham.....	28
E. Indeks Harga Saham.....	29
F. Jenis-Jenis Indeks Harga Saham	30
G. Saham Syariah ISSI.....	34
H. Saham Konvensional SRI-KEHATI	36
I. Volatilitas	37
1. Definisi Volatilitas	37
2. Jenis-Jenis Volatilitas.....	38
J. Pertumbuhan Saham Syariah di Indonesia	41
K. Nilai Tukar Rupiah.....	43
1. Definisi Nilai Tukar Rupiah.....	43
2. Nilai Tukar Rupiah Dalam Perspektif Islam	43
L. Pandemi Covid-19.....	48
1. Pengertian Pandemi.....	48
2. Pengertian Covid-19.....	49
M. Pengajuan Hipotesis	50
1. Kerangka Berpikir.....	50
2. Pengajuan Hipotesis.....	51

BAB III METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian.....	55
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian	55
C. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data	56
D. Pola Event Study.....	59
E. Definisi Operasional Variabel	60
F. Metode Analisis Data.....	62

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data.....	65
B. Analisis Data Penelitian.....	66
1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	66
2. Hasil Uji Normalitas	70
3. Hasil Pengujian Hipotesis.....	72
C. Pembahasan Hasil Penelitian	74
1. Volatilitas Saham Syariah ISSI Sebelum dan Saat	

Pandemi Covid-19.....	74
2. Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	77
3. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Dalam Perspektif Islam.....	79

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	85
B. Saran.....	86

DAFTAR PUSTAKA 88

LAMPIRAN 93

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Pertumbuhan Indeks ISSI dan Indeks SRI-KEHATI	8
1.2 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu	15
3.1 Populasi Penelitian Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	56
3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	58
3.3 Definisi Operasional Variabel	61
4.1 Volatilitas ISSI dan SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	65
4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	67
4.3 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	68
4.4 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	69
4.5 Hasil Uji Normalitas Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	70
4.6 Hasil Uji Normalitas Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	71
4.7 Hasil Uji Normalitas Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	71
4.8 Hasil Uji Rata-Rata Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	72
4.9 Hasil Uji Rata-Rata Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	73
4.10 Hasil Uji Rata-Rata Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	74
4.11 Fluktuasi Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid- 19.....	76
4.12 Fluktuasi Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	79
4.13 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Berpikir.....	50
4.8 Pola <i>Event Study</i>	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- I Proses Pengambilan Sampel ISSI dan SRI-KEHATI Periode 2019-2021
- II Daftar Sampel Penelitian ISSI dan SR-KEHATI Periode 2019-2021
- III Data Penelitian Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- IV Data Penelitian Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- V Data Penelitian Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- VI Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- VII Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- VIII Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- IX Hasil Uji Normalitas Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- X Hasil Uji Normalitas Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- XI Hasil Uji Normalitas Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- XII Hasil Uji Rata-Rata Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- XIII Hasil Uji Rata-Rata Volatilitas SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- XIV Hasil Uji Rata-Rata Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
- XV Surat Keterangan Turnitin

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Untuk dapat memudahkan dan mencegah adanya kesalahpahaman dalam memahami arti yang terkandung dalam skripsi ini, maka diperlukan pembatasan kalimat dalam judul skripsi ini, sehingga diperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun skripsi ini berjudul **“Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah ISSI, Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19”**.

Dengan adanya penegasan tersebut diharapkan tidak terjadi kesalah pahaman dalam memaknai arti dari beberapa istilah yang digunakan dalam judul ini. Oleh karena itu, perlu diuraikan istilah-istilah yang digunakan dalam judul tersebut.

1. Analisis

Analisis adalah sebuah kegiatan untuk mencari suatu pola selain itu analisis merupakan cara berpikir yang berkaitan dengan pengujian secara sistematis terhadap sesuatu untuk menentukan bagian, hubungan antar bagian dan hubungannya dengan keseluruhan.¹

2. Perbandingan

Perbandingan merupakan penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua sampel yang berbeda.²

3. Volatilitas

Volatilitas adalah fluktuasi harga saham yang

¹Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*, (Bandung: Alfabeta, 2017), 35.

²*Ibid*, 37.

diukur selama periode tertentu. Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam satu periode ke periode berikutnya.³

4. Saham Syariah ISSI

Saham syariah ISSI indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan papan pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

5. Saham Konvensional SRI-KEHATI

Saham konvensional SRI-KEHATI adalah indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible Investment* (SRI). Indeks SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).⁴

6. Pergerakan

Pergerakan adalah perihal atau keadaan bergerak, bisa tentang penurunan atau peningkatan suatu hal atau keadaan tertentu.

7. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah merupakan selisih harga atau perbedaan nominal nilai mata uang antara negara yang satu dengan negara yang lainnya. Berdasarkan penjelasan diatas yang dimaksud penulis mengenai nilai tukar rupiah dalam penelitian ini adalah mata

³Firmansyah, "Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional", *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia* Vol. 35 No. 7, Juli (2006): 4.

⁴Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>, diakses 18 Mei 2021.

uang yang digunakan ialah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US.⁵

8. Pandemi Covid-19

Pandemi covid-19 merupakan infeksi yang disebabkan wabah virus corona merupakan suatu pandemi dengan penyebaran antar manusia yang sangat cepat.⁶ covid-19 menyebar sangat cepat karena dapat menular dari manusia ke manusia melalui pernapasan dan sentuhan. Virus ini sangat berbahaya karena sampai menyebabkan kematian. Karena hal ini pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan untuk mencegah penyebaran penyakit covid-19 seperti *lockdown* atau berdiam dirumah, *social distancing*, dll. Akibat hal ini, berdampak buruk pada perekonomian, disektor keuangan dan juga berdampak pada sektor perbankan.

Secara keseluruhan penjelasan dari judul penelitian “Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah ISSI, Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19” adalah menganalisis adanya perbedaan yang signifikan antara volatilitas saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI terhadap pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19.

⁵Kausar Akbar, “Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus: Perusahaan Tambang, Periode 2010-2017)” (Skripsi, Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh, 2018), 16-17.

⁶Diah Handayani, et al, “Penyakit Virus Corona 2019” *Jurnal Respirologi Indonesia* Vol. 40, No. 2, April 2020, 128.

B. Latar Belakang Masalah

Perekonomian suatu negara saat ini sangat dipengaruhi oleh pasar modal, karena pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu pertama sebagai sarana bagi investor untuk menanamkan modal dan yang kedua sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi dan penambahan modal kerja.⁷ Pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien dan menjadi sarana bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi pada saham yang memberikan *return* relatif lebih besar, yaitu sektor-sektor yang paling produktif di pasar modal.

Pasar modal dapat digunakan sebagai tolak ukur maju atau tidaknya perekonomian di suatu negara. Seiring perkembangan investasi saham di Indonesia, maka pasar modal di Indonesia juga selalu mengalami pembaharuan. Pada awalnya hanya terdapat 1 jenis pasar modal di Indonesia, karena perkembangan sistem ekonomi syariah yang menunjukkan pertumbuhan yang bagus menjadi tonggak munculnya instrumen saham syariah pada pasar modal Indonesia. Pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak tahun 2017, diawali dengan lahirnya Reksa Dana Syariah yang diprakarsai Dana Reksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan tujuan untuk memberikan pilihan kepada para investor yang tertarik menanamkan modal secara syariah.⁸

⁷Ni Luh Krisma Purbawati dan I Made Dana, "Perbandingan Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Sebelum dan Setelah Krisis *Subprime Mortgage*", *Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No. 2, (2016): 1015.

⁸Otoritas Jasa Keuangan, <https://www.syariah.ojk.go.id/>, diakses pada 19 Mei 2021.

Berkembangnya 2 jenis pasar modal di Indonesia yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah tentu saja mempunyai perbedaan diantara keduanya. Dimana pasar modal konvensional yang listing di Bursa Efek Indonesia harus mematuhi semua aturan kelegalan yang diterapkan Bursa Efek Indonesia, sedangkan pasar modal syariah selain legal juga harus memenuhi syarat sebagai pasar modal syariah yang sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia No.40/DSN-MUI/X/2003 yaitu harus menuruti aturan secara syariah baik dari segi kegiatan, penawaran umum, perdagangan efek dan jenis efek yang diperdagangkan.⁹ Didalam pasar modal ada beberapa informasi yang harus diketahui oleh para investor yang mana salah satunya adalah mengenai informasi pergerakan naik dan turunnya saham atau yang biasa disebut dengan istilah *volatility*, apabila investor ingin mendapatkan keuntungan baik berupa *capital gain* ataupun deviden maka investor harus memahami volatilitas yang terjadi sehingga dia bisa memanfaatkan efek dari volatilitas itu. Oleh karena itu, untuk mengantisipasi hal tersebut pengambil kebijakan ataupun investor dituntut untuk memiliki pemahaman mengenai sumber-sumber dan karakteristik volatilitas di pasar saham, sebagai bekal dalam mengambil langkah-langkah yang diperlukan. Namun ironisnya untuk mengetahui hal tersebut para investor masih mengalami kesulitan mendapatkan informasi-informasi yang harusnya bisa didapatkan, sehingga hal ini akan menimbulkan sedikit kegelisahan kepada investor yang akan menanamkan modalnya di Indonesia, kondisi seperti ini yakni investor di pasar modal Indonesia belum bisa memperoleh informasi yang memadai sehingga hal ini terkadang menimbulkan kesalahan penentuan harga (*mispricing*).

⁹Sholihah dan Asandimitra, "Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHSG)", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5No.3, (2017): 1-9.

Pengaruh fokus dari volatilitas saham ini menjadi perhatian pelaku pasar untuk menentukan strategi yang tepat untuk memperoleh return dari selisih harga beli dengan harga jual, maka salah satu informasi yang harus diketahui oleh investor sebelum menanamkan modalnya adalah tingkat volatilitas harga saham. Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode tertentu. Mengingat volatilitas dapat direpresentasikan dengan simpangan baku (*standard deviation*), publik juga mempersepsikan volatilitas sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham yang dapat diperoleh. Saham-saham yang tergabung dalam indeks harga saham pasti menghadapi pasar yang dinamis karena para pemain mudah masuk atau keluar pasar. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham atau istilahnya volatilitas. Sebagaimana volatilitas di pasar keuangan ini menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi pemodal karena mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham. Dalam berbagai kasus, volatilitas di pasar keuangan dapat mengakibatkan dampak yang signifikan bagi perekonomian.¹⁰

Pada praktiknya di dalam saham syariah yang dinilai cukup signifikan membuat para investor mulai melirik saham-saham yang berbasis syariah, bukan hanya para investor yang memang mengharuskan syarat syariah dalam berinvestasi. Saham syariah juga mempunyai ketahanan yang baik ketika perekonomian sedang mengalami krisis seperti di masa pandemi covid-19,¹¹ dikarenakan pasar modal syariah mempunyai

¹⁰Firmansyah, "Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional", *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia* Vol. 35 No. 7, Juli (2006): 5.

¹¹Albaity dan Ahmad "Performance of Syariah and Composite Indices: Evidence From Bursa Malaysia", *Journal Asian Academy of Management of Accounting and Finance*, Vol. 4 No. 1, (2008): 23-43.

kemampuan yang lebih baik untuk menyesuaikan diri dengan keadaan pandemi saat ini. Sehingga sudah seharusnya lembaga keuangan dan pasar modal di Indonesia memberikan perhatian yang lebih baik terhadap pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dengan perekonomian berbasis syariah dianggap yang paling tepat untuk saat ini termasuk investasi dalam bentuk saham yang berbasis syariah.

Penilaian investasi saham baik syariah maupun konvensional diharapkan memberikan keuntungan yang sesuai di masa pandemi covid-19 maupun di masa yang akan datang. Karena investasi saham yang terbaik adalah investasi dalam jangka panjang. Untuk bisa meraih keuntungan dalam investasi saham setiap investor harus memperhatikan pergerakan harga saham yang disebut indeks. Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas. Sampai sekarang Bursa Efek Indonesia mempunyai beberapa Indeks, yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks *liquid* 45 (ILQ45), indeks-indeks IDX Sektoral, indeks *Jakarta Islamic Index* (JII), indeks papan utama dan indeks papan pengembangan, indeks Kompas 100, indeks Bisnis-27, indeks PEFINDO 25, indeks SRI-KEHATI, indeks saham syariah Indonesia (ISSI), indeks IDX 30, infobank 15, smitra 18, mnc 36 dan investor 33.¹²

Indeks saham konvensional SRI-KEHATI terbentuk dari 25 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dengan pertimbangan kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola

¹²Sukma Febrianti, Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus Pada JII dan LQ45), (Pontianak: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pontianak, 2018), 546-547.

perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible Investment* (SRI) bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI). Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang terdiri dari seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah Islam. SRI-KEHATI termasuk golongan saham konvensional sejak tahun 2009 diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan golongan saham syariah yang diperdagangkan resmi sejak tahun 2011.

Sebagai saham yang lebih baru diperdagangkan, pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2018 hingga tahun 2020 pertumbuhannya kian menjadi pertimbangan karena ditahun 2020 adalah tahun dimana semua merasakan peristiwa pandemi covid-19 yang begitu merajuk penyebaran virusnya sehingga sangat berpengaruh pada kegiatan-kegiatan ekonomi termasuk pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Begitupun pada indeks saham konvensional SRI-KEHATI yaitu mengalami penurunan data pertumbuhan dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Berikut data pertumbuhan Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan pertumbuhan saham konvensional SRI-KEHATI dalam 3 tahun terakhir.¹³

Tabel 1.1
Pertumbuhan Indeks ISSI dan Indeks SRI-KEHATI

Indeks	Pertumbuhan (%)		
	Tahun 2019	Tahun 2020	Tahun 2021
SRI-KEHATI	12,5%	8,51%	22,9%
ISSI	28,1%	31,4%	74,3%

Sumber: OJK (data diolah)

¹³ Otoritas Jasa Keuangan, <https://www.syariah.ojk.go.id/>, diakses pada 15 Mei 2021.

Tabel 1.1 menunjukkan perbedaan pertumbuhan saham konvensional SRI-KEHATI dengan saham syariah ISSI lebih meningkat dari saham konvensional SRI-KEHATI dari tahun ke tahun. Hal ini mencerminkan bahwa keberadaan saham syariah di Bursa Efek Indonesia memberikan perhatian lebih kepada para investor untuk selalu meningkatkan perkembangannya di Indonesia, kemudian dilihat dari mayoritas penduduknya juga beragama Islam. Oleh karena itu, adanya saham syariah bisa meningkatkan syariah Islam dalam segala tindakannya.

Di satu sisi masyarakat saat ini sedang dihebohkan dengan munculnya peristiwa pandemi covid-19 merupakan virus corona pertama kali muncul dari kota Wuhan China pada akhir desember 2019. Wabah dari Covid-19 menyebabkan gangguan pernapasan pada manusia yang mengakibatkan kota Wuhan tempat dimana wabah ini dimulai harus memutuskan *lockdown* demi memperlambat laju penyebaran virus. Pemerintah membuat kebijakan semi *lockdown*, dimana adalah kebijakan ini semua aktivitas akan dilakukan dari rumah. Misalnya belajar dari rumah, bekerja, beribadah dan sebagainya akan dilakukan dari rumah. Guna dari kebijakan ini adalah agar masyarakat dapat menerapkan *social distancing*. Adanya peristiwa pandemi 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.¹⁴ Terutama di sektor industri, pariwisata, perdagangan, transportasi dan investasi.

¹⁴Diah Handayani, et al, "Penyakit Virus Corona 2019" *Jurnal Respirologi Indonesia* Vol. 40 No. 2, (2020), 128.

Tidak bisa dihindari begitupun dengan Indonesia, bertambahnya kasus positif covid-19 membawa efek bagi pasar keuangan yaitu pasar modal yang begitu sangat berdampak terhadap aktivitas ekonomi.

Pada sisi lain juga dapat dijelaskan bahwa pandemi covid-19 ini yang ada membawa konsekuensi pada fundamental perekonomian di suatu negara. Ketidakmampuan negara dalam menjaga fundamental perekonomian ini dapat berdampak pada kestabilan ekonomi makro. Salah satu indikator ekonomi makro yang sensitif terhadap gejolak perekonomian eksternal adalah nilai tukar rupiah. Dalam hal ini nilai tukar rupiah mencerminkan kekuatan perekonomian sebagai akibat dari efek pandemi covid-19. Semakin stabil nilai tukar rupiah suatu negara terhadap nilai tukar mata uang negara lain, semakin menunjukkan kekuatan fundamental perekonomian negara tersebut yaitu dengan kata lain, pemerintah (otoritas moneter) mampu melakukan kebijakan moneter dan dari nilai tukar mata uang yang dapat mendorong peningkatan daya saing perekonomian suatu negara.

Naik turunnya nilai tukar mata uang di pasar uang (apresiasi dan depresiasi) menunjukkan besarnya volatilitas yang terjadi pada nilai tukar rupiah suatu negara terhadap nilai tukar mata uang negara lain. Volatilitas yang semakin besar menunjukkan pergerakan kurs yang semakin besar (apresiasi/depresiasi mata uang). Hal ini memberikan gambaran terjadinya overvalued dan undervalued nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar mata uang negara lainnya. Manakala nilai tukar mata uang mengalami volatilitas yang ekstrim, maka perekonomian akan mengalami ketidakstabilan.¹⁵ Hal ini dalam perspektif islam kurs disebut dengan istilah

¹⁵ Imam Mukhlis, "Analisis Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Terhadap Dolar", *Journal Of Indonesian Applied Economics*, Vol 5 No. 2, (2011): 172.

Sharf, kemudian islam telah menjelaskan bahwa setiap tindakan manusia hendaknya memperhatikan setiap tindakan yang akan dilakukan termasuk dalam berinvestasi.

Fluktuasi kurs yang tidak stabil sebaiknya dapat mengurangi kepercayaan *investment* perekonomian Indonesia yang pada akhirnya berdampak pada penurunan yang kurang baik di pasar modal, untuk *investment* akan lebih condong untuk melakukan pengambilan modalnya sehingga terjadi *Capital of Flow* selanjutnya akan berdampak pada menurunnya harga saham. Ketika harga saham menurun kemudian akan menyebabkan jumlah pengembalian yang diberikan kepada *investment* juga akan menurun.

Ada beberapa penelitian terdahulu yang bertujuan membandingkan indeks saham konvensional dan indeks saham syariah, antara lain penelitian oleh Amalia dan Kartikasari (2016) dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional”. Penelitian ini dilakukan dengan melakukan analisis dengan menghitung *return* saham dan indeks *sharpe*. Namun dari hasil penelitian tersebut tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional.¹⁶ Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2017) dengan judul “Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah dan Konvensional: Suatu Kajian Empiris Pada Pasar Modal Indonesia”. Penelitian ini dilakukan dengan melakukan analisis rasio *sharpe*, rasio *treynor*, dan *jensen alpha*. Namun dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja pasar modal konvensional (JCI) lebih baik

¹⁶Arisa Dwi Amalia dan Dwi Kartikasari, “Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional”, *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol. 4 No. 2, (2016), 128-135.

dibandingkan dengan kinerja pasar modal syariah (JII) di Indonesia selama periode tahun 1995-2015.¹⁷

Berdasarkan uraian diatas, bahwa keberadaan saham konvensional dan saham syariah keduanya sama-sama penting dalam menunjang pertumbuhan perekonomian bangsa Indonesia termasuk dalam jenis investasi saham yang selalu bergerak mengikuti perkembangan pasarnya dari tahun ke tahun. Maka dari itu penulis tertarik untuk meneliti penulisan skripsi yang berjudul **“Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah ISSI, Volatilitas Saham Konvensional SRI-KEHATI dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19”**.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan di latar belakang, terdapat beberapa point yang akan menjadi topik pembahasan oleh penulis sesuai dengan permasalahan yang ada. Adapun identifikasi dalam penelitian skripsi ini sebagai berikut:

- a. Adanya ketidakstabilan menurut data statistik indeks saham di Bursa Efek Indonesia kuartal ke 3 tahun 2020.
- b. Perbandingan volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah yang mengkhawatirkan pada peristiwa sebelum dan saat pandemi covid-19.
- c. Adanya perbedaan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil bahwa kinerja indeks saham konvensional menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan saham syariah.

¹⁷Budi Setiawan, “Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah dan Konvensional: Suatu Kajian Empiris Pada Pasar Modal Indonesia”, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, Vol. 8 No.01, (2017), 35.

2. Batasan Masalah

Agar mempermudah pembahasan dan lebih terarahnya penelitian ini, maka peneliti memeberikan batasan-batasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

- a. Menjelaskan tentang faktor fundamental yang dapat mempengaruhi indeks harga saham di suatu negara.
- b. Dalam penelitian ini penulis menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah.
- c. Dalam penelitian ini penelitian hanya terfokuskan pada peristiwa sebelum dan saat pandemi covid-19.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah yang akan menjadi pembahasan penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan volatilitas saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 dalam perspektif islam?

E. Tujuan Penelitian

Pada umumnya suatu penelitian bertujuan untuk menemukan, menguji, dan mengembangkan ilmu pengetahuan. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan volatilitas saham

- syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19.
2. Untuk mengetahui perbedaan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19.
 3. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 dalam perspektif islam.

F. Manfaat Penelitian

Hal terpenting dalam suatu penelitian adalah manfaat yang dapat dirasakan dan diterapkan setelah terungkapnya hasil dari suatu penelitian tersebut. Dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai perbedaan volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19. Sehingga berdasarkan hasil penelitian tersebut diharapkan dapat mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar bursa ataupun memberi pandangan atau wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai pasar modal.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dijadikan untuk mempraktekkan teori yang telah diperoleh dengan keadaan yang sesungguhnya.

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil dari penelitian ini untuk kedepannya diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam rangka mengambil keputusan investasi di saham syariah ISSI dan saham

konvensional SRI-KEHATI dengan melihat pergerakan nilai tukar rupiah.

c. Bagi Pemerintah

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu alat evaluasi untuk mengeluarkan kebijakan ekonomi selanjutnya.

G. Penelitian Terdahulu

Tinjauan pustaka ini bermaksud untuk mengetahui apakah ada penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini. Ada beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Hasil penelitian sebelumnya yang akan di jadikan referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2

Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Trisnawati (2017), "Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i> (Studi Pada Perusahaan Sektor Perdagangan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016)".	Uji <i>Paired Sample Test (t-test)</i>	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> kumulatif yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Adanya perbedaan rata-rata <i>abnormal</i>	-Alat Uji Analisis -Membahas studi peristiwa (<i>event study</i>)	-Variabel penelitian -Fokus penelitiannya pada peristiwa <i>stock split</i>

			<i>return</i> kumulatif menunjukkan bahwa pasar bereaksi dengan pengumuman <i>stock split</i> .		
2	Sukma Febrianti (2018), “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Syariah dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus Pada JII dan LQ45)”.	Uji <i>Independent Sample Test (t-test)</i>	Hasil menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti ada perbedaan yang signifikan antara kinerja indeks saham konvensional dengan kinerja indeks saham syariah yang listing di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari perubahan harga saham konvensional yang cukup signifikan kenaikannya selama masa pengamatan, tetapi hal ini biasanya diiringi dengan	-Sama-sama membahas saham syariah dan saham konvensional	-Alat Uji Analisis -Variabel penelitian

			penurunan yang signifikan pula. Berbeda dengan saham syariah yang mempunyai harga saham relatif stabil dan sangat cocok untuk investor saham yang tidak menyukai saham yang memiliki resiko tinggi.		
3	Lia Hanifah (2019), "Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan Kebijakan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) Pada Negara Kawasan Regional ASEAN".	Uji <i>Paired Sample Test (t-test)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa; pertama, terdapat tren pergerakan indeks harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan kebijakan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang cenderung naik pada negara	-Alat Uji Analisis -Membahas studi peristiwa (<i>event study</i>)	-Variabel penelitian -Fokus penelitiannya yaitu pada peristiwa pengumuman pemberlakuan kebijakan masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) pada negara kawasan regional ASEAN

			<p>Indonesia, Thailand, dan Filipina, sedangkan pada negara Malaysia dan Singapura cenderung fluktuatif, kedua, terdapat perbedaan indeks harga saham yang signifikan meningkat sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan kebijakan Masyarakat Ekonomi ASEAN pada negara Indonesia, Thailand, dan Filipina, sementara pada negara Malaysia dan Singapura menurun. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki berbagai dampak dan</p>		
--	--	--	--	--	--

			kandungan informasi yang berbeda pada setiap negara yang menyebabkan para pelaku pasar bereaksi.		
4	Novitasari (2020), "Perbandingan Pertumbuhan Saham Syariah Dan Konvensional Sebelum Dan Saat Terjadi Pandemi Corona Di Indonesia".	Analisis Deskriptif	Hasil menunjukkan bahwa kedua saham baik syariah maupun konvensional sebelum dan saat terjadi corona memperlihatkan pergerakan yang cukup sama, artinya tidak ada yang lebih unggul dari keduanya terlebih lagi dalam menghadapi pandemic corona yang sedang berlangsung saat ini. Hal ini juga dikarenakan komposisi indeks syariah juga berasal dari IHSG.	-Membahas studi peristiwa (<i>event study</i>) -Sama-sama membahas saham syariah dan saham konvensional -Fokus penelitiannya yaitu pada peristiwa pandemi corona di Indonesia	-Variabel penelitian -Alat Uji Analisis

			Maka jika IHSG tertekan, indeks syariah juga ikut terseret.		
5	Sartika Dewi (2021), “Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Pertama Pasien Covid-19 Di Indonesia”.	Uji <i>Paired Sample Test (t-test)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan indeks harga saham gabungan sebelum dan sesudah pengumuman pertama pasien covid-19 di Indonesia.	-Alat Uji Analisis -Membahas studi peristiwa (<i>event study</i>)	-Variabel penelitian -Fokus penelitiannya yaitu pada peristiwa pengumuman pertama pasien covid-19 di Indonesia

Dari penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, terdapat persamaan dan perbedaan dalam penelitian ini. Persamaannya adalah sama-sama membahas mengenai suatu studi peristiwa (*event study*) yang menggunakan indeks harga saham sebagai indikator variabel penelitian.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini terletak pada fokus penelitiannya, dalam penelitian ini fokus penelitiannya yaitu pada peristiwa pandemi covid-19. Dengan alat analisis yang digunakan yaitu selain menggunakan uji *one sample test (t-test)* juga ditambah dengan uji deskriptif untuk menjelaskan keadaan volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah.

H. Sistematika Penelitian

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, penelitian terdahulu, dan sistematika penulisan.

BAB II: LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang teori-teori yang mendasari penelitian ini dan menjadi acuan teori yang digunakan dalam menganalisa penelitian ini yang meliputi teori yang digunakan dan pengajuan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam melakukan penelitian, hal-hal yang akan dijelaskan yaitu waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan metode analisis data yang digunakan untuk menganalisa data sampel yang diperoleh.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai deskripsi data, hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian berdasarkan alat dan metode analisis data yang digunakan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian dan saran-saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori yang Digunakan

1. *Event Study Theory*

Menurut Hartono (2015), menyatakan bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa dan dapat pula digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Untuk pengujian kandungan informasi lebih difokuskan ke pemantauan terhadap reaksi pasar akibat adanya suatu peristiwa. Apabila suatu peristiwa mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan akan terjadi reaksi oleh pasar pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditandai dengan terjadinya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan.¹⁸

Adapun dalam penelitian ini, studi peristiwa yang akan diuji kandungan informasinya terhadap reaksi pasar yang terfokus pada volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah pada peristiwa pandemi covid-19 yang nantinya dari sini akan diketahui, apabila terjadi reaksi pasar dengan adanya peristiwa tersebut maka akan menyebabkan terjadinya perubahan harga saham di saham syariah ISSI, saham konvensional SRI-KEHATI dan nilai tukar rupiah.

¹⁸Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kedelapan, (Yogyakarta: BPF, 2015), 285.

2. Standar Metodologi *Event Study Theory*

- a. Mengumpulkan Sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai peristiwa yang mengejutkan pasar. Perubahan harga dapat terjadi jika ada *event* yang mengejutkan pasar, misalnya adanya pengumuman perusahaan yang akan melakukan *merger*, *stock splits*, penerbitan saham baru atau pengumuman mengenai volatilitas saham dan pergerakan nilai tukar rupiah pada peristiwa pandemi covid-19. Tetapi, hal penting perlu diperhatikan sebagai event adalah kita perlu menentukan bahwa informasi pada peristiwa pandemi covid-19 tersebut harus bersifat mengejutkan pasar. Pengumuman pandemi covid-19 yang mengejutkan terjadi bila besarnya harga suatu saham atau nilai tukar rupiah tidak sesuai dengan yang diharapkan.
- b. Menentukan hari pengumuman atau *event*.
- c. Menentukan periode pengamatan. Periode pengamatan biasanya dihitung dalam hari. Jika penelitian menghitung 30 hari sekitar pengumuman, maka 15 hari sebelum pengumuman ditandai dengan -15,-14,-13,..., -1. Sedangkan hari pengumuman akan ditandai dengan 0 dan 15 hari sesudahnya ditandai dengan +1,+2,+3,..., +15.
- d. Menghitung harga masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan.
- e. Menghitung harga, yang dihitung dengan mengurangi harga aktual yang sebenarnya terjadi dengan harga yang diharapkan.
- f. Menghitung rata-rata harga semua sampel setiap hari. Dari data yang diperoleh, kita dapat menggambarkan adanya pengaruh *event* terhadap perubahan harga selama periode pengamatan yang ditentukan.
- g. Terkadang harga harian tersebut digabungkan

untuk menghitung harga kumulatif selama periode tertentu. Misalnya dihitung harga kumulatif selama 15 hari sebelum pengumuman, kemudian dibandingkan dengan harga kumulatif 15 hari sesudah pengumuman.

- h. Mempelajari dan mendiskusikan hasil yang diperoleh. Data-data yang diperoleh kemudian digambarkan dan disimpulkan untuk mengetahui dampak pengumuman terhadap perubahan harga yang terjadi.¹⁹

Salah satu contoh penelitian mengenai *event study* yang pernah dilakukan adalah penelitian yang dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll. Mereka meneliti dampak adanya pengumuman stock split oleh perusahaan terhadap perubahan harga saham. *Stock split* pada dasarnya merupakan tindakan perusahaan untuk memecah saham yang telah beredar dari satu saham menjadi kelipatan dua, tiga, ataupun sekian banyak saham. Secara teoritis, tindakan ini tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga pada pasar yang efisien adanya berita ini tidak akan diikuti oleh adanya perubahan harga yang signifikan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tingkat return di sekitar pengumuman stock split relatif stabil, sehingga hasil tersebut mendukung adanya efisiensi pasar.

Sedangkan penelitian *event study* yang pernah dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil yang kurang mendukung adanya efisiensi pasar. Husnan dalam penelitian tentang pengaruh pengumuman emisi saham baru oleh perusahaan terhadap perubahan harga sekuritas, dan ternyata hasilnya menunjukkan bahwa

¹⁹Eduardus Tandililin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 127-128.

harga sekuritas di BEJ belum bisa mencerminkan informasi tersebut.

B. Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan baru. “*No one can beat the market*” dengan kata lain jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dengan biaya yang rendah, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun dapat memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya.

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang dicari oleh pelaku pasar modal dalam upaya pengambilan keputusan. Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu aktiva, informasi tersebut digunakan untuk menganalisis serta menginterpretasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Akibat yang ditimbulkan adalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium ini tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru. Pasar yang bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut adalah pasar efisien.²⁰

Ada beberapa penjelasan yang mendasari penyebaran informasi tidak simetris menjadi informasi simetris, yaitu informasi privat disebarakan ke publik secara resmi melalui pengumuman oleh perusahaan emiten, investor yang memiliki informasi privat menggunakannya dan setelah itu investor menjual informasi tersebut kepada pihak lain. Investor yang mendapat informasi secara privat melakukan

²⁰ *Ibid*, 219-220.

tindakan spekulatif, dan investor yang tidak mendapatkan informasi melakukan pengamatan perubahan harga yang terjadi (teori ekspektasi rasional).

Beberapa kondisi yang baru terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien sebagai berikut:

1. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha memaksimalkan profit. Investor bertindak sebagai price taker sehingga tindakan dari satu investor saja tidak mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Semua pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan yang murah dan mudah.
3. Informasi yang terjadi bersifat *random* (perubahan harga yang terjadi hari ini tidak tergantung pada perubahan harga yang terjadi di waktu lalu karena harga baru tersebut berdasarkan pada reaksi investor terhadap informasi baru yang terjadi secara *random*).
4. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, maka diharapkan akan terjadi peningkatan kegiatan perdagangan. Disamping itu, diharapkan akan meningkatkan variabilitas tingkat keuntungan. Bilamana suatu informasi ditafsirkan sebagai kabar buruk (*bad news*), maka harga saham akan mengalami penurunan, demikian pula sebaliknya apabila suatu informasi ditafsirkan sebagai kabar buruk (*good news*).

Berdasarkan pengertian tersebut tampaknya bahwa investor akan mengasimilasikan informasi yang relevan ke dalam harga untuk membuat keputusan menjual atau membeli saham. Informasi mempunyai peranan penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi.²¹

Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Efisiensi pasar modal

²¹Lia Hanifah, "Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan Kebijakan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) Pada Negara Kawasan Regional ASEAN" (Skripsi, Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim, 2019), 50-51.

dibagi berdasar tiga macam bentuk informasi, yaitu:

a. Efisiensi Bentuk Lemah (*Weak-Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi secara lemah ini berkaitan dengan teori acak (*random-walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Implikasinya adalah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong-Form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Implikasinya adalah tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

c. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong-Form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Implikasinya adalah bahwa tidak ada individual investor atau grup dari investor, meskipun dengan kemampuan yang superior, mampu memperoleh abnormal

return dengan menggunakan semua informasi yang relevan, baik historis, yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Pasar efisien tidak semata terjadi.²²

C. Investasi

1. Pengertian Investasi

Menurut Jogyanto (2015:285), menyatakan bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa dan dapat pula digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Untuk pengujian kandungan informasi lebih difokuskan ke pemantauan terhadap reaksi pasar akibat adanya suatu peristiwa. Apabila pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan akan terjadi reaksi oleh pasar pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditandai dengan terjadinya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan.²³

2. Tujuan Investasi

Berikut beberapa tujuan melakukan kegiatan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
- b. Untuk mengurangi tekanan inflasi.

²²Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kedelapan, (Yogyakarta: BPF, 2015), 275.

²³*Ibid*, 285.

- c. Untuk dorongan untuk menghemat pajak.²⁴

D. Keputusan Investasi Saham

Pada dasarnya investor, baik perorangan maupun lembaga melakukan investasi dalam sekuritas yang dapat diperjualbelikan bertujuan untuk mendapatkan pengembalian (*return*) yang lebih tinggi daripada biaya atas dana yang diinvestasikannya tersebut. Oleh karena investasi menyangkut masa yang akan datang yang penuh dengan ketidakpastian, maka ada dua sisi yang melekat dalam investasi yaitu *return* dan *risk*. Dengan adanya risiko atas investasi mendorong investor untuk mengelola investasi tersebut dengan benar.

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas, yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah yaitu :

1. Menentukan kebijakan investasi. Pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi.
2. Analisis sekuritas. Melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.
3. Pembentukan portofolio. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak

²⁴Rizki Dwi Kurniawan dan Nadia A Sandimitra, “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dan Kinerja Indeks Saham Konvensional”, *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* Vol. No. 4, (2014): 1358.

sekuritas (dengan kata lain pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung.

4. Melakukan revisi portofolio. Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki.
5. Evaluasi kinerja portofolio. Tahap ini pemodal melakukan penelitian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.²⁵

E. Indeks Harga Saham

Pengambilan keputusan membutuhkan data historis mengenai berbagai kejadian di masa lalu. Semakin detail data yang diperoleh, pengambil keputusan dapat merumuskan kebijakannya dengan lebih tepat. Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham di masa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan diskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. Penyajian indeks harga saham berdasarkan satuan angka dasar yang disepakati. Indeks harga saham menjadi indikator bagi investor untuk mengambil keputusan investasi.²⁶ Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah

²⁵Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi 2, (Jakarta: PT Salemba Emban Patria, 2005), 7.

²⁶Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi 6 (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2011), 4.

pasar aktif atau lesu. Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan harga saham yang pergerakannya menggambarkan kondisi pasar apakah pasar sedang aktif atau lesu dan menjadi indikator investor untuk pengambilan keputusan investasi. Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki 5 fungsi yaitu :

1. Sebagai indikator *trend* pasar;
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan;
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio;
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif;
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

F. Jenis-Jenis Indeks Harga Saham

PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 21 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Indeks saham diantaranya yaitu Indeks Harga Saham Individual, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks LQ45, Indeks JII, Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO 25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks IDX30, Indeks *IDX SMC Composite*, Indeks *IDX SMC Liquid*, Indeks *IDX High Dividend 20*, Indeks *IDX BUMN20*, ISSI, JII70, Indeks Sektorial, Indeks Papan Pencatatan, Indeks Infobank15, Indeks SMinfra18, Indeks MNC36, Indeks Investor33 dan Indeks PEFINDO *i-Grade*. Berikut penjelasan masing-masing indeks antara lain:

1. Indeks Harga Saham Individual. Menggambarkan suatu serangkaian informasi historis mengenai pergerakan masing-masing saham sampai pada tanggal tertentu.
2. Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks yang mengukur pergerakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia.

3. Indeks LQ45. Indeks yang mengukur performa harga dari 45 saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
4. Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*) Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
5. Indeks Kompas 100. Indeks yang mengukur performa harga dari 100 saham-saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar.
6. Indeks BISNIS-27. Indeks yang mengukur performa harga dari 27 saham-saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia.
7. Indeks PEFINDO 25. Indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
8. Indeks SRI-KEHATI. Indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut Sustainable and Responsible Investment (SRI).
9. Indeks Papan Utama. Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan utama.
10. Indeks Papan Pengembangan. Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan pengembangan.
11. Indeks IDX30. Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas sangat tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Konstituen Indeks IDX30 diambil dari konstituen Indeks LQ45.
12. Indeks IDX SMC Composite / *IDX Small-Mid Cap Composite Index*. Indeks yang mengukur performa

harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.

13. Indeks IDX SMC Liquid / *IDX Small-Mid Cap Liquid Index*. Indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah. Konstituen Indeks IDX SMC Liquid diambil dari konstituen Indeks IDX SMC Composite.
14. Indeks IDX High Dividend 20/ *IDX High Dividend 20 Index*. Indeks harga atas 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki dividend yield yang tinggi.
15. Indeks IDX BUMN20/ *IDX BUMN20 Index*. Indeks yang mengukur performa harga atas 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya.
16. Indeks Saham Syariah Indonesia/ *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI). Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
17. *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Indeks yang mengukur performa harga dari 70 saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
18. Indeks Sektoral. Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham dari masing-masing sektor industri yang terdapat pada klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA). Indeks ini terdiri dari Indeks Pertanian, Indeks Pertambangan, Indeks Industri Dasar dan Kimia, Indeks Aneka Industri, Indeks Industri Barang Konsumsi, Indeks Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan, Indeks Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, Indeks Keuangan dan Indeks Perdagangan, Jasa, dan Investasi

19. Indeks Papan Pencatatan (*Board Index*). Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham tercatat sesuai dengan papan pencatatannya yaitu Utama dan Pengembangan. Suatu saham masuk pada papan pencatatan Utama atau Pengembangan sesuai dengan ketentuan pencatatan saham di BEI.
20. Indeks Infobank15. Indeks infobank15 adalah indeks yang terdiri dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Indeks infobank15 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Info Artha Pratama (penerbit Majalah Infobank).
21. Indeks SMinfra18. Indeks SMinfra18 adalah indeks yang terdiri dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor-sektor infrastruktur, penunjang infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Indeks SMinfra18 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMI).
22. Indeks MNC36. Indeks yang terdiri dari 36 saham yang memiliki kinerja positif yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan fundametal serta rasio keuangan.
23. Indeks Investor33. Indeks yang mengukur performa harga 33 saham yang dipilih dari 100 (seratus) Perusahaan Tercatat terbaik versi Majalah Investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan.
24. Indeks PEFINDO *i-Grade / PEFINDO Investment Grade Index*. Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham emiten-emiten yang memiliki peringkat *investment grade* dari PEFINDO (idAAA hingga idBBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar. Indeks PEFINDO *i-Grade* diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat

Efek Indonesia (PEFINDO).²⁷

G. Saham Syariah ISSI

ISSI adalah indeks saham yang diluncurkan 11 tahun setelah JII diluncurkan yaitu pada 2011. Tidak seperti JII yang hanya berisi 30 saham, ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI serta masuk ke dalam DES. Seperti disebutkan di atas, DES ditinjau ulang oleh regulator sebanyak dua kali dalam setahun. Dengan demikian, penghuni ISSI juga menyesuaikan dengan perubahan dalam DES yang dibuat oleh regulator. Ketika pertama kali diluncurkan pada 2011, kapitalisasi pasar ISSI sebesar Rp1,96 triliun. Menurut data OJK per September 2020, kapitalisasi pasar ISSI sebesar Rp2,92 triliun. Pada 12 Mei 2011 Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), menerbitkan saham syariah ISSI, yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan telah bergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES). Cara ini dilakukan untuk memisahkan saham syariah dan non-syariah agar masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya pada saham syariah tidak salah tempat. Meskipun baru di terbitkan pada 2011 namun perkembangan ISSI tiap tahunnya terus mengalami perkembangan yang cukup stabil.²⁸

1. Perhitungan Saham ISSI

Menurut Sunariyah (2006) ada dua metode perhitungan indeks harga saham yaitu:

a) Metode rata-rata (*Average Method*)

Pada metode ini, harga pasar saham-saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks

²⁷Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>, diakses pada 26 Mei 2021.

²⁸Yodie Hardiyana, "Mengenal 3 Indeks Saham Syariah di Indonesia," Big Alpha, November 20, 2020, <https://bigalpha.id/news/mengenal-3-indeks-saham-syariah-di-indonesia/>, diakses pada 26 Mei 2021.

tersebut dijumlahkan kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi tertentu. Rumus indeks dengan metode rata-rata adalah:

$$\text{ISSI} = \frac{\sum P_s}{\sum P_{\text{base}}}$$

Keterangan:

ISSI = Indeks Saham Syariah Indonesia
 P_s = Harga pasar saham
 $\sum P_{\text{base}}$ = Suatu nilai pembagi

2. Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Pada metode ini, dalam perhitungan indeks menambahkan pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham. Ada dua ahli mengemukakan:

a) Rumus *Paasche*

$$\text{ISSI} = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum (P_{\text{base}} \times S_s)}$$

Keterangan:

ISSI = Indeks Saham Syariah Indonesia
 P_s = Harga Pasar Saham
 S_s = Jumlah Saham Yang Dikeluarkan
 P_{base} = Harga Dasar Saham

b) Rumus *Laspeyres*

$$\text{ISSI} = \frac{\sum (P_s \times S_o)}{\sum (P_{\text{base}} \times S_o)}$$

Keterangan:

ISSI = Indeks Saham Syariah Indonesia
 P_s = Harga Pasar Saham
 S_o = Jumlah Saham Yang Dikeluarkan
 Pada Hari Dasar

Pbase = Harga Dasar Saham

Pada metode *Laspeyres* diatas jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak bisa berubah selamanya walupun ada pengeluaran saham baru. Sedangkan Paasche menggunakan saham yang berubah jika ada pengeluaran saham baru.

3. Metode *Drobish*

Menurut *Drobish*, rata-rata dari kedua tersebut merupakan pendekatan yang terbaik²⁹

$$ISSI = \frac{(ISSI_{paasche} - ISSI_{laspeyres})}{2}$$

Rumus Irving Fisher

$$ISSI = \sqrt{ISSI_{paasche} + ISSI_{laspeyres}}$$

H. Saham Konvensional SRI-KEHATI

Indeks SRI KEHATI diperkenalkan di masyarakat Sejak 8 Juni 2009. Indeks ini dibentuk mengacu pada tata cara *Sustainable and Responsible Investment* (SRI). Indeks SRI KEHATI dibuat oleh Yayasan KEHATI bekerjasama dengan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) . Tahun dasar yang digunakan sebagai tahun awal indeks dengan basis 100 (seratus) adalah pada 30 Desember 2006 dan dipublikasikan oleh BEI sebagai Indeks SRI KEHATI yang berada pada posisi 116,946. Tujuan diperkenalkannya indeks SRI KEHATI, agar masyarakat memiliki lebih banyak lagi pilihan alternatif investasi khususnya investasi dalam Indeks dimana Indeks ini menggambarkan perusahaan-perusahaan yang menguntungkan secara

²⁹Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), 50.

ekonomi dengan tetap memperhatikan kelestarian lingkungan hidup.³⁰

I. Volatilitas

1. Definisi Volatilitas

Volatilitas adalah suatu ukuran ketidakpastian dari suatu deret waktu keuangan atau resiko yang mungkin dihadapi investor dalam perdagangan saham. *Volatility* berasal dari kata dasar *volatile*, yang mengacu pada kondisi yang berkonotasi tidak stabil, cenderung bervariasi, dan sulit diperkirakan.³¹ Menurut pendapat lain volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode tertentu. Mengingat volatilitas dapat direpresentasikan dengan simpangan baku (*standard deviation*). Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (return) saham yang dapat diperoleh.³² Secara umum, volatilitas di pasar keuangan menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi pemodal karena mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa volatilitas adalah fluktuasi pergerakan saham yang direpresentasikan dengan *standard deviation* yang berkonotasi tidak stabil dan sulit untuk diperkirakan.

³⁰Vera Intanie Dewi dan Felisca Oriana, "Indeks SRI-KEHATI Dan Reaksi Harga Saham Emiten Terhadap Pengumuman Indeks Sri-Kehati (Studi Kasus Pada Indeks SRI-KEHATI)", *Jurnal Humanities and Social Science* Vol. 4, (2014), 11.

³¹Juanda dan Junaidi, *Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi*, (Bogor: PT Penerbit IPB Press, 2012), 12.

³²Firmansyah, "Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional", *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia* Vol. 35 No. 7, Juli (2006): 8.

2. Jenis-Jenis Volatilitas

Menurut Schwert dan Smith (1992), terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan yaitu (1) *future volatility*, (2) *historical volatility*, (3) *forecast volatility*, (4) *implied volatility*, dan (5) *seasonal volatility*. *Future volatility* merupakan volatilitas yang hendak diketahui oleh para pelaku dalam pasar keuangan, di mana *future volatility* tidak mungkin untuk diketahui.

Historical volatility merupakan volatilitas yang dihitung berdasarkan data masa lalu. Metode perhitungan untuk *historical volatility* bergantung pada dua parameter, yaitu periode historis di mana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis yang digunakan adalah empat belas hari, enam bulan, lima tahun, dan lainnya. Sedangkan interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya.

Future volatility dan *historical volatility* biasa disebut sebagai realized volatility. *Forecast volatility* merupakan volatilitas yang akan diramalkan, di mana periode peramalannya bisa satu periode atau mencakup beberapa periode. *Forecast volatility*, *future volatility*, dan *historical volatility* biasanya berhubungan dengan *underlying asset*. *Implied volatility* merupakan volatilitas yang diramalkan untuk menghitung harga opsi. Sedangkan *seasonal volatility* adalah volatilitas yang diramalkan untuk menghitung harga komoditas pertanian seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum.³³

a) *Historical Volatility*

Marie et al. (2003) menjelaskan bahwa perkiraan probabilitas keuntungan atau kerugian potensial, dapat dihitung apabila distribusi simetris. Hal ini berarti bahwa dalam asumsi distribusi normal, harga saham mengikuti proses acak (*random walk*). Sehingga, standar deviasi dari harga saham dapat dihitung sebagai rata -

³³Schwert, G.W dan Clifford W. Smith, Jr, "Empirical Research in Capital Market", Journal McGraw-Hill USA Vol. XLIV No. 5, (1992): 92.

rata bergerak (*moving average*), yang mana dapat digunakan sebagai indikator risiko.³⁴

Jain (2001) membedakan dua jenis pengukuran volatilitas, yaitu volatilitas historis (*historical volatility*) dan volatilitas tersirat (*implied volatility*). Jain (2001:3) menjelaskan bahwa, volatilitas historis adalah ukuran pergerakan harga saham berdasarkan harga masa lalu atau historis. Volatilitas historis mengukur seberapa aktif harga saham selama periode waktu tertentu. Volatilitas historis biasanya diukur dengan mengambil persentase perubahan harga penutupan harian saham dan menghitung rata-rata selama periode waktu tertentu. Rata-rata ini kemudian dinyatakan sebagai persentase tahunan. Volatilitas historis sering disebut sebagai volatilitas aktual atau volatilitas yang sebenarnya (*realized volatility*).

Investor jangka pendek cenderung menggunakan periode yang singkat dalam mengukur volatilitas historis. Periode yang umum digunakan yaitu 5 hari, 10 hari, 20 hari, dan 30 hari. Sedangkan investor jangka menengah atau panjang, cenderung menggunakan periode waktu yang lebih lama, yang paling umum adalah 60 hari, 180 hari, dan 360 hari.

Langkah pertama untuk mengukur volatilitas historis yaitu mengukur perubahan harga harian di pasar, di mana R_t merupakan logaritma natural dari harga saham hari ini (S_t) dan harga saham hari sebelumnya (S_{t-1}). Hasil perhitungan ini sesuai dengan persentase harga saham.

$$R_t = \text{LN} \left(\frac{S_t}{S_{t-1}} \right)$$

³⁴ Marie-Helene et al., "Stock Market Volatility :From Empirical Data to Their Interpretation", Journal Financial Stability Research. Banque de France, (2003): 43.

Langkah selanjutnya adalah menghitung rata - rata perubahan harga harian (R_m) dalam jangka waktu tertentu (n).

$$R_m = \frac{\sum_n R_t}{N}$$

Selanjutnya adalah menentukan rata - rata variasi perubahan harga harian (standar deviasi).

$$HV = \sqrt{\frac{\sum (R_t - R_m)^2}{n-1}}$$

Langkah terakhir dalam menghitung volatilitas historis adalah menghitung volatilitas dalam persentase tahunan. Untuk menghitung volatilitas historis tahunan, hasil di atas dikalikan dengan akar kuadrat dari 252 (rata - rata jumlah hari perdagangan dalam setahun).³⁵

$$HV = \sqrt{\frac{\sum R_t^2}{n}}$$

Rumus terakhir dalam perhitungan volatilitas historis, secara statistik disebut pendekatan tidak terpusat. Karena volatilitas historis adalah standar deviasi, trader secara statistik dapat membangun interval kepercayaan dari pergerakan harga saham. Dalam statistik, satu rentang standar deviasi berarti ada 67% kemungkinan harga saham akan berada dalam kisaran. Volatilitas historis menghitung seberapa jauh perubahan harga selama periode waktu tertentu dari nilai rata - rata.

b) Implied Volatility

³⁵Jain, Ravi Kant, "Putting Volatility to Work", 2001, <http://www.activetradermag.com/tradingstrategies>, diakses pada 11 Desember 2021.

Jain (2001) menjelaskan bahwa, volatilitas tersirat (*implied volatility*) adalah volatilitas saham saat ini. Volatilitas tersirat merupakan ekspektasi pasar pada pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Volatilitas tersirat yang tinggi berarti pasar mengharapkan harga saham terus bergejolak, yaitu membuat gerakan yang besar, baik dalam arah yang sama, ke atas atau ke bawah. Sebaliknya, volatilitas tersirat yang rendah berarti pasar percaya bahwa pergerakan harga saham akan lebih konservatif.

Volatilitas tersirat diestimasi oleh nilai opsi. Perubahan volatilitas tersirat berarti ada perubahan pada nilai opsi. Perubahan signifikan pada volatilitas *call option* dan *put option*, menandakan adanya pergeseran bias pasar atau “sesuatu sedang terjadi”. Volatilitas dari sektor keuangan dan dalam beberapa kasus volatilitas historis yang signifikan, mengalami penurunan yang cepat meskipun harga saham untuk sektor tersebut mengalami penurunan yang sedikit. Hal ini menunjukkan bahwa pasar khawatir dan diharapkan sektor tersebut akan stabil di masa depan.³⁶

Volatilitas tersirat memberikan banyak informasi bagaimana pasar menunjukkan pergerakan saham. Volatilitas tersirat adalah volatilitas harga aset dasar yang tersirat dalam harga pasar opsi sesuai dengan model tertentu. Volatilitas tersirat menggunakan data terkini tentang harga opsi, sehingga berisi harapan investor ke depan.

J. Pertumbuhan Saham Syariah di Indonesia

Di Indonesia, investasi syariah ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Kemudian diresmikannya *Jakarta Islamic Index* (JII) oleh Bursa Efek

³⁶ *Ibid*, 6.

Indonesia bekerja sama dengan PT. *Danareksa Investment Management* (DIM) pada tahun 2000 menjadi panduan baru bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Di ISSI terdapat seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dianggap memenuhi sejumlah kriteria syariah. Kriteria syariah yang dikeluarkan adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi, perdagangan yang dilarang menurut syariah antara lain perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa, dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
2. Jasa keuangan ribawi yaitu bank berbasis bunga dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga
3. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antar lain asuransi konvensional.
4. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain barang atau jasa haram zatnya (haram *li-dzatihi*), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram *lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat.
5. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
6. Memenuhi rasio-rasio keuangan antara lain total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%, total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.³⁷

³⁷ Arisa Dwi Amalia dan Dwi Kartikasari, "Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional", *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol. 4 No. 2, (2016), 140.

K. Nilai Tukar Rupiah

1. Definisi Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.³⁸ Sementara pendapat lain mengatakan bahwa kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs atau nilai tukar merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruhnya yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makroekonomi yang lainnya. Oleh karena itu, kurs yakni harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya, juga merupakan sebuah harga aktiva, sehingga prinsip-prinsip pengaturan harga aset-aset lainnya juga berlaku dalam pengaturan kurs.³⁹

2. Nilai Tukar Rupiah Dalam Perspektif Islam

a) *Sharf*

Pertukaran mata uang asing dalam istilah bahasa Inggris dikenal dengan *money changer* atau *foreign exchange (forex)*. Dalam kamus *al Munjid fi al-Lughah* disebutkan bahwa *al-sharf* berarti menjual uang dengan uang lainnya. Secara bahasa, pertukaran mata uang asing atau *al-sharf* mempunyai arti *al-ziyadah* (tambahan), penukaran, penghindaran, atau transaksi jual beli. *Al-sharf* kadang-kadang juga dipahami berasal dari kata *sharafa* yang berarti membayar dengan penambahan. Dalam kamus istilah fikih disebutkan bahwa *ba'i sharf* adalah menjual mata uang dengan mata uang (emas dengan emas). Adapun

³⁸ Firdaus M dan Arianti M, *Manajemen Perkreditan Bank Umum: Teori, Masalah Kebijakan dan Aplikasi Lengkap dengan Analisis Kredit*, (Bandung: Alfabeta, 2011), 11.

³⁹ Salvatore D, *Buku Ekonomi Internasional*, Terj. Haris Munandar (Jakarta: Erlangga, 1997), 45.

menurut istilah yang didapat dari beberapa referensi, pengertian *al-sharf* adalah sebagai berikut:

Wahbah Al-Zuhaili mengatakan, *al-sharf* ialah pertukaran mata uang dengan mata uang lainnya baik satu jenis maupun lain jenis, seperti uang dolar dengan uang rupiah atau uang rupiah dengan uang ringgit. Menurut istilah Syara', *al-sharf* adalah jual beli satu mata uang dengan mata uang yang lain baik mata uang tersebut satu jenis atau berlainan jenis. *Al-sharf* adalah jual beli antara barang sejenis atau antara barang tidak sejenis secara tunai. Seperti memperjualbelikan emas dengan emas atau emas dengan perak baik berupa perhiasan maupun mata uang. Praktek jual beli antar valuta asing (valas), atau penukaran antara mata uang sejenis.

Menurut Heri Sudarsono, *al-sharf* adalah perjanjian jual beli suatu valuta dengan valuta lainnya. Transaksi jual beli mata uang asing (valuta asing) dapat dilakukan baik dengan sesama mata uang yang sejenis, misalnya rupiah dengan rupiah maupun yang tidak sejenis, misalnya rupiah dengan dolar atau sebaliknya.⁴⁰ *Al-Sharf* merupakan transaksi jual beli mata uang asing (valuta asing) dapat dilakukan baik dengan sesama mata uang yang sejenis, misalnya rupiah dengan rupiah maupun yang tak sejenis, misalnya rupiah dengan dollar atau sebaliknya jual beli mata uang yang tidak sejenis ini, penyerahannya yang harus dilakukan pada waktu yang sama.⁴¹ Dalam ekonomi Islam, aktivitas pertukaran mata uang atau kurs disebut aktivitas *sharf*. Dimana aktivitas *sharf* tersebut hukumnya mubah.

Sharf adalah jual beli atau pertukaran antara satu

⁴⁰M. Rizky Kurnia Sah & La Ilman, "Al-Sharf Dalam Pandangan Islam", *Jurnal Ulumul Syar'i*, No. 2, (Desember 2018), kolom 7, 2-3.

⁴¹Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Current Issues Lembaga Keuangan Syari'ah*, cet. 1, (Jakarta : Kencana, 2009), 260.

mata uang asing dengan mata uang asing lain, seperti rupiah dengan dolar, dolar dengan yen dan sebagainya.⁴² *Al-Sharf* merupakan pelayanan jasa bank syari'ah dalam pertukaran mata uang. Pertukaran antara valas dan rupiah dibolehkan apabila pertukaran ini tidak ditujukan untuk spekulasi. Arti harfiah *sharf* adalah penambahan, penukaran, penghindaran, pemalingan atau transaksi jual beli. *Sharf* dapat diartikan transaksi jual beli antara mata uang yang satu dan mata uang lainnya, misalnya jual beli antara US dollar dan rupiah, dan Singapore dollar dan Malaysian ringgit.⁴³

Transaksi *sharf* dapat dibenarkan bila sesuai dengan persyaratan yakni nilai tukar antara mata uang yang akan diperjual belikan telah dikuasai secara langsung oleh penjual dan pembeli. Penguasaan dimaksud ialah terkait dengan fisik maupun hukumnya. Bila pertukaran antara mata uang yang sejenis, maka jumlah dan nilainya harus sama. Dalam *sharf* tidak boleh ada tenggang waktu antara transaksi dan saat penyerahan uang, artinya pertukaran ini harus dilakukan secara tunai. Dalam hal ini sesuai dengan firman Allah SWT.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنْ جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَنْ تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ
فَتُصِيبُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نُدْمِينَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Jika seseorang yang fasik datang kepadamu membawa suatu berita, maka telitilah kebenarannya, agar kamu tidak mencelakakan suatu kaum karena kebodohan (kecerobohan), yang akhirnya kamu menyesali

⁴²Leni Saleh, “Perubahan Nilai Tukar Uang Menurut Perspektif Ekonomi Islam”, *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, No. 1, (Juni 2016), kolom 1, 72.

⁴³Ismail, MBA, *Perbankan Syariah*, cet. 5, (Jakarta : Kencana, 2017), 221.

*perbuatanmu itu” (Q.S Al-Hujurat: 6).*⁴⁴

Islam pada dasarnya memperbolehkan kegiatan jual beli dan melarang adanya riba. Allah telah mengabarkan bahwa mereka (orang yang melakukan riba) akan diberi balasan menurut perbuatan mereka. Sebagaimana firman Allah dalam Surah Al-Baqarah ayat 275, yaitu:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۗ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ ۗ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: *“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*⁴⁵

Jual beli yang tidak berada ditempat transaksi diperbolehkan dengan syarat harus diterangkan sifat-sifat atau ciri-cirinya terlebih dahulu. Dalam hal ini apabila dikaitkan dengan saham itu sendiri, maka harus diterangkan jenis sahamnya. Jenis-jenis saham dapat dilihat dari beberapa segi yaitu segi cara peralihan, segi kinerja perdagangan, dan segi hak tagihnya. Sesuai

⁴⁴Qur'an Kemenag, “Surah Al-Hujurat”, <https://quran.kemenag.go.id/>, diakses pada 10 Oktober 2021.

⁴⁵ Qur'an Kemenag, “Surah Al-Baqarah”, <https://quran.kemenag.go.id/>, diakses pada 10 Oktober 2021.

Hadits Jumhur ulama seperti Hanafiah, Hanabilah, Malikiyah, dan Zhahiriyah membolehkan adanya hak khiyar ru'yah dengan alasan hadis Rasulullah yang bersabda:

مَنْ اشْتَرَى شَيْئًا لَمْ يَرَهُ فَهُوَ بِالْيَأْرِ إِذَا رَأَهُ

Hadits ini menjelaskan bahwa khiyar dalam jual beli adalah hak memilih bagi penjual atau pembeli untuk meneruskan atau membatalkannya. Hal ini agar kedua belah pihak (penjual dan pembeli) memikirkan sejauh mungkin kebaikan-kebaikan dalam berlangsungnya jual beli atau kebaikan untuk membatalkan jual beli, agar masing-masing pihak tidak menyesal atas apa yang telah dijualnya atau dibelinya. Penyesalan tersebut bisa terjadi karena kurang hati-hati atau tergesa-gesa dalam menyerap setiap informasi yang datang baik itu informasi yang mempunyai kebaikan atau keburukan.

Transaksi *sharf* tidak untuk spekulasi, akan tetapi transaksi itu terjadi karena kedua pihak saling membutuhkan untuk melakukan jual beli mata uang.⁴⁶

Dalam Fatwa DSN MUI: 28 /DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (*Al-Sharf*), dijelaskan tentang dibolehkannya penundaan penyerahan objek jual dalam akad *sharf* sebagaimana dalam fatwa berikut :

“Jual beli mata uang sejenis harus diserahkan terimakan secara tunai dan sama nominalnya dan jumlahnya. Transaksi *Spot* yaitu transaksi pembelian dan penjualan valuta asing (valas) untuk penyerahan pada saat itu atau penyelesaiannya paling lambat dalam jangka waktu dua hari. Hukumnya adalah boleh, karena dianggap tunai, sedangkan waktu dua hari dianggap sebagai proses penyelesaian yang tidak

⁴⁶*Ibid*, 222.

bisa dihindari dan merupakan transaksi internasional.⁴⁷

Dapat disimpulkan dengan didasarkan pada norma-norma hukum Islam bahwa praktek jual beli valuta asing (*al-sharf*) diperbolehkan jika dilakukan atas dasar kerelaan antara kedua belah pihak dan secara tunai, serta tidak boleh adanya penambahan antara suatu barang yang sejenis (emas dengan emas, perak dengan perak). Tetapi apabila berbeda jenisnya, seperti emas dengan perak atau dalam mata uang sekarang Rupiah dengan Dollar atau sebaliknya dapat ditukarkan sesuai dengan harga pasar (*market rate*) dengan catatan harus kontan (*spot*).

L. Pandemi Covid-19

1. Pengertian Pandemi

Menurut WHO (*World Health Organization*) pandemi adalah penyebaran penyakit baru ke seluruh dunia (*World Health Organization, 2020*). Pandemi terjadi ketika beberapa faktor ini terpenuhi:

- a. Peningkatan jumlah atau virulensi agen baru.
- b. Informasi dan sifat lainnya dari agen baru ini belum terdeteksi atau berbeda dari yang pernah ada sebelumnya.
- c. Modus transmisi atau infeksi meningkat sehingga orang yang lebih rentan terpapar.
- d. Perubahan kerentanan respon tuan rumah terhadap agen, dan / faktor faktor yang meningkatkan paparan host atau melibatkan pengenalan jalur infeksi baru.⁴⁸

⁴⁷Oni Sahroni, "Maqashid Bisnis dan Keuangan Syariah", cet. 2, (Jakarta : Rajawali Pers, 2016), h. 176

⁴⁸JL Kelsey, WD Thompson dan AS Evans, *Methods in Observational Epidemiology*, (New York: Oxford University Press, 1986), 216.

2. Pengertian Covid-19

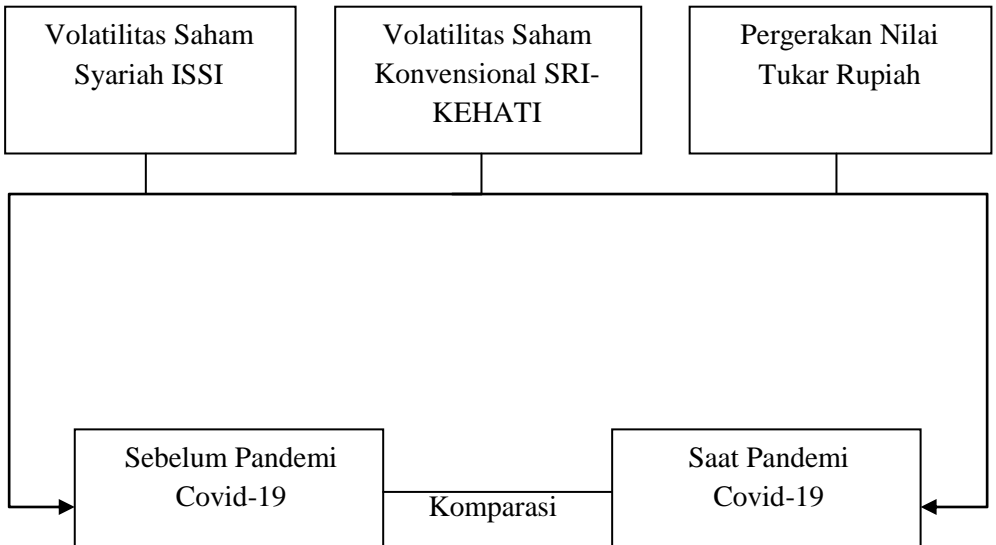
Coronavirus Disease (Covid-19) adalah penyakit menular yang disebabkan oleh virus corona yang baru ditemukan dan dikenal sebagai sindrom pernafasan akut atau parah virus corona 2 (*SARS-CoV-2*).⁴⁹ Covid-19 menyebar sangat cepat karena dapat menular dari manusia ke manusia melalui pernapasan dan sentuhan. Virus yang berasal dari China kini sudah menyebar aktif di Indonesia. Hingga saat ini belum ada vaksin maupun obat yang mampu mengatasi virus ini dalam pencegahan termasuk pengendalian penularan. Di setiap negara berusaha memutus transmisi, dan melindungi populasi sehingga tidak menimbulkan dampak yang menakutkan.⁵⁰ Covid-19 menyebabkan kepanikan disektor keuangan dan berdampak pada perbankan di Indonesia. Pertumbuhan ekonomi triwulan II mengalami kontraksi, neraca transaksi berjalan dan transaksi modal mengalami *defisit*, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Krisis kali ini berbeda dimana pandemi covid-19 belum pernah terjadi sebelumnya, sehingga diperlukan sinergi stimulus sektor keuangan berupa restrukturisasi kredit/dunia usaha. Dampaknya bagi ekonomi nasional, kesehatan, dan kesejahteraan menjadi tidak menentu. Agar ekonomi tidak merosot lebih dalam pemerintah melakukan kebijakan pembukaan kembali perekonomian dari disebut sebagai kondisi normal baru.

⁴⁹Sayekti Lina, “Dalam Menghadapi Pandemi: Memastikan Keselamatan dan Kesehatan di Tempat kerja”, *International Labour Organization*, (2020), 7.

⁵⁰Ihsan Effendi, Prawidya Hariani RS, “Dampak Covid 19 Terhadap Bank Syariah”, *Jurnal Ilmiah Ekonomikawan: Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, Vol. 20 No. 2 (2020): 222.

M. Pengajuan Hipotesis

1. Kerangka Berpikir



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

Suatu peristiwa dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham yang diperdagangkan di pasar modal saat suatu peristiwa tersebut dianggap mengandung informasi bagi investor, dan informasinya diterima dengan baik oleh investor, baik sebelum maupun saat *event*. Peristiwa yang mengandung informasi positif akan memberikan dampak terhadap pergerakan indeks harga saham itu sendiri.

Pada penelitian ini peristiwa yang diangkat adalah peristiwa pandemi covid-19. Untuk melihat seberapa besar pengaruhnya peristiwa tersebut terhadap pasar modal, dengan objek volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah. Penelitian ini merupakan

penelitian *event study*, maka peneliti akan melihat peristiwa sebelum dan saat pandemi covid-19. Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan, peneliti akan menyimpulkan apakah peristiwa tersebut memberikan pengaruh positif atau memberikan pengaruh negatif atau tidak memberikan pengaruh.

2. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban saat ini yang diberikan peneliti terhadap pertanyaan dalam rumusan masalah, dan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan dalam penelitian. Hipotesis merupakan jawaban sementara secara teoritis yang kemungkinan benar dalam menjawab permasalahan yang diteliti.⁵¹ Hipotesis terdiri dari 2 bentuk yaitu hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Hipotesis nol adalah suatu pernyataan yang mengatakan tidak ada hubungan sebab akibat serta tidak ada perbedaan diantaranya, hipotesis alternatif adalah hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antar variabel atau memiliki perbedaan diantaranya. Dalam penelitian ini terdapat 3 hipotesis yaitu:

- a. Perbedaan Volatilitas Saham Syariah ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Volatilitas saham syariah ISSI pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 mengakibatkan pergerakan saham mengalami perbedaan-perbedaan dari sebelumnya. Sehingga bagi para investor yang berhubungan dengan aktifitas tersebut dapat melakukan langkah demi langkah untuk memajukan profitnya di masa pandemi covid-19 ini agar memperkecil resiko yang dihadapi hal ini didasari oleh teori menurut Irham (2012).⁵² Dalam hal ini

⁵¹ Irwan Gani dan Siti Amalia, *Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*, edisi revisi (Yogyakarta: ANDI, 2018), 8.

⁵² Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, edisi pertama, (Bandung: Alfabeta, 2012), 87.

peristiwa pandemi covid-19 termasuk ke dalam kebijakan pemerintah yang ruang lingkupnya dalam kondisi makro ekonomi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Listiani (2017) bahwasannya bursa saham di Indonesia saat ini sedang mengalami penurunan sejak pandemi covid-19. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19.

b. Perbedaan Volatilitas Saham Konvensional Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 juga mengakibatkan pergerakan saham mengalami perbedaan-perbedaan dari sebelumnya sama saja halnya dengan saham syariah yaitu sama-sama mengalami penurunan sejak peristiwa pandemi covid-19. Para investor pun memikirkan cara agar kondisi profit saham agar tetap stabil dengan melakukan langkah-langkah positif untuk kemajuan investasinya. Hal ini tentu didukung oleh penelitian yang dilakukan Listiani (2017) bahwasannya bursa saham di Indonesia saat ini sedang mengalami penurunan sejak pandemi covid-19.⁵³ Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

⁵³Elisabet Lisa Listiani, “Bursa Saham ASEAN Lebih Cuan dari AS dan Eropa”, <https://investasi.kontan.co.id/news/bursa-saham-asean-lebih-cuan-dari-as-dan-eropa>, diakses pada 24 Agustus 2021.

H₀: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19.

H₂: Terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19.

c. Perbedaan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Saat Pandemi Covid-19 Dalam Perspektif Islam

Nilai tukar rupiah atau yang disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sementara nilai tukar rupiah dalam perspektif islam yaitu dikenal dengan istilah *Sharf* adalah jual beli atau pertukaran antara satu mata uang asing dengan mata uang asing lain, seperti rupiah dengan dolar, dolar dengan yen dan sebagainya. *Al-Sharf* merupakan pelayanan jasa bank syari'ah dalam pertukaran mata uang.

Pertukaran antara valas dan rupiah dibolehkan apabila pertukaran ini tidak ditujukan untuk spekulasi. Arti harfiah *sharf* adalah penambahan, penukaran, penghindaran, pemalingan atau transaksi jual beli. *Sharf* dapat diartikan transaksi jual beli antara mata uang yang satu dan mata uang lainnya, misalnya jual beli antara US dollar dan rupiah, dan Singapore dollar dan Malaysian ringgit.⁵⁴

Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menduga bahwa terdapat perbedaan yang signifikan mengenai pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat dalam suatu peristiwa, yakni menurut Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa studi peristiwa

⁵⁴Leni Saleh, "Perubahan Nilai Tukar Uang Menurut Perspektif Ekonomi Islam", *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, No. 1, (Juni 2016), kolom 1, 72.

merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pandemi. *Event study* dapat digunakan pengujian kandungan informasi lebih difokuskan ke pemantauan terhadap reaksi pasar akibat adanya suatu pandemi.⁵⁵ Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

- H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19.
- H_3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19.

⁵⁵Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kedelapan, (Yogyakarta: BPFE, 2015), 285.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia atau IDX (*Indonesia Stock Exchange*) dengan periode tahun penelitian 2019-2021, dengan menganalisis data statistik indeks saham syariah yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan saham konvensional SRI-KEHATI.

B. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Pada penelitian ini penulis menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*) yang menganalisis perbandingan volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah, yang di ukur dari peristiwa yang terjadi sebelum dan saat pandemi covid-19.

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif komparatif, yang menurut Sugiyono (2014: 53) mengatakan bahwa penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih variabel (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan atau mencari hubungan variabel satu sama lain. Penelitian deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keadaan volatilitas indeks saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah.

Penelitian komparatif menurut Sugiyono (2014: 54) adalah penelitian yang membandingkan keadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau dua waktu yang berbeda.⁵⁶ Adapun penerapan

⁵⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian dan Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2014), 53-54.

penelitian komparatif pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui perbandingan volatilitas indeks saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah.

C. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data

1. Populasi

Populasi merupakan seluruh subjek penelitian atau jumlah keseluruhan dari unit-unit analisis yang memiliki ciri-ciri yang akan diduga. Populasi adalah keseluruhan dari subjek penelitian yang akan diteliti. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakter tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁵⁷ Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI dari tahun 2019-2021, terdapat 481 perusahaan sebagai populasi dari penelitian ini.

Tabel 3.1
Populasi Penelitian
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

No.	Jumlah Perusahaan	Saham	Jumlah Perusahaan Sektor Barang Konsumsi
1.	457 Perusahaan	ISSI	10 Perusahaan
2.	24 Perusahaan	SRI-KEHATI	4 Perusahaan

Sumber: IDX 2019-2021.

⁵⁷Iskandar, *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kuantitatif dan Kualitatif)*, (Jakarta: Gaung Persada Pers, 2008), 68.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil dengan cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap dan dapat dianggap mewakili populasi. Dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Sementara yang tidak masuk dalam kriteria yang ditentukan akan diabaikan, atau tidak akan dijadikan sampel.⁵⁸

Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor barang konsumsi tersebut terdaftar di saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI selama tahun 2019-2021.
- b. Tersedia data jelas sesuai dengan periode penelitian dan tujuan penelitian, yaitu menguji adanya reaksi pasar atas peristiwa pandemi covid-19.
- c. Perusahaan sektor barang konsumsi yang aktif diperdagangkan

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di saham syariah ISSI periode 2019-2021 terdapat 10 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Saham konvensional SRI-KEHATI periode 2019-2021 yaitu 4 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu:

⁵⁸Susiadi, *Metodologi Penelitian*, (Bandar Lampung: Fakultas Syariah IAIN Raden Intan Lampung, 2014), 15.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel
Penelitian Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

No	Nama Perusahaan	Kode	Saham
1.	PT. Akasha Wira International Tbk.	ADES	ISSI
2.	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	BTEK	ISSI
3.	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI	ISSI
4.	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.	CAMP	ISSI
5.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk..	CEKA	ISSI
6.	PT. Chitose Internasional Tbk.	CINT	ISSI
7.	PT. Sariguna Primatirta Tbk.	CLEO	ISSI
8.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk..	DVLA	ISSI
9.	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk..	HOKI	ISSI
10	PT. Hartadinata Abadi Tbk.	HRTA	ISSI
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	SRI-KEHATI
12.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	SRI-KEHATI
13.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	SIDO	SRI-KEHATI
14.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	SRI-KEHATI

Sumber: *IDX Statistic 2019-2021*

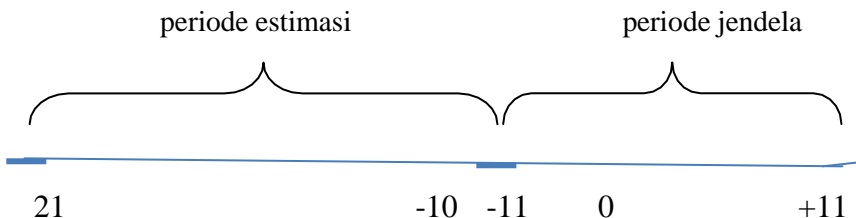
3. Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan metode studi pustaka yaitu studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal-jurnal Ekonomi dan Bisnis, dan juga pustaka lain yang berhubungan dengan penelitian.

Penelitian ini dalam memperoleh data menggunakan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data sekunder dari *www.idx.co.id*. Data yang diambil adalah data statistik indeks saham bulanan masing-masing saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI pada periode 2019-2021. Indeks saham yang digunakan adalah harga saham, yaitu pada saat akhir bursa.

D. Pola *Event Study*

Menurut Halim (2015) periode estimasi merupakan periode sebelum periode terjadinya suatu peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) atau jendela peristiwa (*event window*).⁵⁹



Gambar 4.1
Pola *Event Study*

Pada gambar diatas tampak bahwa periode estimasi terjadi selama 21 bulan. Sementara hari ke 0 merupakan tanggal terjadinya peristiwa. Periode

⁵⁹Abdul Halim, *Analisis Investasi di Aset Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015), 90.

peristiwa selama 21 bulan. Periode peristiwa selama 21 bulan, yaitu: 11 bulan saat terjadinya peristiwa, 10 bulan sebelum terjadinya peristiwa, dan 11 bulan setelah terjadinya peristiwa.

Penentuan lamanya periode jendela tersebut didasari oleh teori Halim (2015) yang menyatakan bahwa lama periode yang umum digunakan adalah berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian, dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan. Berdasarkan pemilihan periode sebesar 21 bulan dikarenakan investor membutuhkan waktu yang relatif lama untuk bereaksi dan peristiwa tersebut juga merupakan pandemi covid-19 dengan jangka waktu yang relatif panjang dan belum dapat dipastikan berakhirnya dari pandemi covid-19 ini.⁶⁰

E. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian terdiri dari dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen yaitu volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah variabel dependen berupa sebelum dan saat pandemi covid-19.

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau (terikat).⁶¹ Dalam penelitian ini variabel bebas atau independen yaitu volatilitas saham syariah ISSI (X_1), volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI (X_2) dan pergerakan nilai tukar rupiah (X_3).

⁶⁰*Ibid*, 91.

⁶¹V. Wiratna Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015), 71.

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam bahasa Indonesia disebut dengan variabel terikat, sering disebut yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karna adanya variabel bebas.⁶² Dalam penelitian ini variabel dependen atau variabel terikat yaitu sebelum dan saat pandemi covid-19 (Y).

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator
Volatilitas Saham Syariah ISSI	Pergerakan fluktuasi (naik atau turunnya) harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI adalah nilai gabungan saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	$ISSI = \frac{\sum(Ps \times Ss)}{\sum(Pbase \times Ss)}$ <p>Keterangan: ISSI = Indeks Saham Syariah Indonesia Ps = Harga Pasar Saham Ss = Jumlah Saham Yang Dikeluarkan Pbase = Harga Dasar Saham</p>
Volatilitas Saham konvensional SRI-KEHATI	Pergerakan fluktuasi (naik atau turunnya) harga saham di Indeks saham Sustainable and Responsible Investment (SRI)-	$SR-KHT = \frac{\sum(Ps \times Ss)}{\sum(Pbase \times Ss)}$ <p>Keterangan: SR-KHT = SRI-KEHATI Ps = Harga Pasar Saham Ss = Jumlah Saham</p>

⁶²Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2014), 59.

	KEHATI. SRI-KEHATI adalah nilai gabungan saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Yang Dikeluarkan Pbase = Harga Dasar Saham
Pergerakan Nilai Tukar Rupiah	Pergerakan fluktuasi (naik atau turunnya) nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menurut Bank Indonesia	$\frac{\text{Nilai Tengah} = \text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$

F. Metode Analisis Data

Berdasarkan tujuan dari penelitian ini, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa bagian, yaitu antara lain :

1. Statistik Deskriptif

Penelitian yang bersifat deskriptif merupakan penelitian yang memberi gambaran secermat mungkin mengenai suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu. Yang termasuk dalam analisis data statistik deskriptif adalah penyajian data melalui tabel distribusi frekuensi, tabel histogram, mean dan skor deviasi.⁶³ Dalam analisis ini, data dari masing-masing variabel akan dijelaskan mengenai volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual

⁶³M. Zainudin Masyhuri, *Metodologi Penelitian-pendekatan praktis dan aplikatif*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2008), 34.

memiliki distribusi normal ataukah tidak.⁶⁴ Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal dilihat menggunakan uji *kolmogorov smirnov*. Tingkat keyakinan yang digunakan adalah 95% dengan tingkat 0,05. Sampel berdistribusi normal apabila > tingkat kesalahan. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila < tingkat kesalahan

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan suatu pengujian untuk membuktikan adanya hubungan antara variabel dalam penelitian, pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik prametik uji-t satu sampel (*One Sample T-test*). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata (mean) pada populasi atau penelitian terdahulu dengan rata-rata data pada sampel penelitian.⁶⁵ Penelitian menggunakan uji ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan pada volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini $\alpha = 0,05$ atau 5%.

Hasil uji hipotesis yang didapat jika nilai profitabilitas lebih besar dari 5% (0,05) maka H_0

⁶⁴Suharsimi Arikunto, *Manajemen Penelitian*, (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2010), 283.

⁶⁵Edi Riadi, *Statistika Penelitian*, (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2016), h. 246

diterima dan H_a ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan, dan jika nilai profitabilitasnya lebih kecil dari 5% (0,05) maka H_a diterima H_0 ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI dan aktif diperdagangkan selama tahun 2019-2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari IDX (Indonesia Stock Exchange) data statistik indeks saham bulanan masing-masing saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI pada periode 2019-2021. Perusahaan sektor barang konsumsi yang aktif diperdagangkan dan terdaftar di saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI selama tahun 2019-2021 sebanyak 481 perusahaan, tetapi hanya terdapat 14 perusahaan di sektor barang konsumsi yang terpilih sebagai sampel penelitian. 10 Perusahaan saham syariah ISSI dan 4 perusahaan saham konvensional SRI-KEHATI yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Volatilitas ISSI dan SRI-KEHATI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

No	Nama Perusahaan	Kode	Saham	Volatilitas Sebelum Pandemi Covid-19	Volatilitas Saat Pandemi Covid-19
1.	PT. Akasha Wira International Tbk.	ADES	ISSI	4500	2050
2.	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	BTEK	ISSI	5000	2070

3.	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI	ISSI	3450	2020
4.	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.	CAMP	ISSI	5900	2150
5.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk..	CEKA	ISSI	7000	2440
6.	PT. Chitose Internasional Tbk.	CINT	ISSI	4400	2250
7.	PT. Sariguna Primatirta Tbk.	CLEO	ISSI	3500	2240
8.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk..	DVLA	ISSI	5098	2200
9.	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk..	HOKI	ISSI	4490	2210
10	PT. Hartadinata Abadi Tbk.	HRTA	ISSI	5534	2220
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	SRI-KEHATI	10500	7750
12.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	SRI-KEHATI	11000	7075
13.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	SIDO	SRI-KEHATI	13500	6375
14.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	SRI-KEHATI	15500	6950

Sumber: *IDX Statistic 2019-2021*

Statistik indeks saham dari IDX (Indonesia Stock Exchange) diatas terpilih karena telah sesuai kriteria, yaitu perusahaan sektor barang konsumsi tersebut terdaftar di saham syariah ISSI dan saham konvensional SRI-KEHATI dan aktif diperdagangkan selama tahun 2019-2021. Untuk

dapat mengelola data dan memperoleh hasil dari variabel yang diteliti, maka dalam pengelolaan data pada penelitian ini menggunakan bantuan aplikasi SPSS versi 25.

B. Analisis Data Penelitian

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran informasi dari variabel yang telah ditentukan. Tujuan utama dari analisis statistik deskriptif adalah memudahkan orang dalam membaca data dan memahami maksud data tersebut. Hasil pengujian analisis statistik deskriptif menunjukkan jumlah sampel nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi dan varian dari suatu variabel. Berikut ini merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif dari penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Volatilitas ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Vol.ISSIs blm	10	3450	7000	4887,20	1080,130
Vol.ISSIs aat	10	2020	2440	2185,00	122,134
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa volatilitas saham syariah ISSI pada priode sebelum pandemi covid-19 menghasilkan rata-rata sebesar 4887,20 dan standar deviasi sebesar 1080,130. Sementara

itu pada periode saat pandemi covid-19, rata-rata volatilitas harga saham adalah 2185,00 dan standar deviasi sebesar 112,134. Rata-rata volatilitas harga saham saat pandemi covid-19 menunjukkan angka yang lebih kecil dari pada sebelum pandemi covid-19. Hasil analisis menunjukkan bahwa volatilitas harga saham mengalami penurunan setelah adanya peristiwa pandemi covid-19.

Tabel 4.3
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Volatilitas
SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Vol.SRKEHATIsblm	4	10500	15500	12625,00	2322,893
Vol.SRKEHATIsaat	4	6375	7750	7037,50	564,395
Valid N (listwise)	4				

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI pada periode sebelum pandemi covid-19 menghasilkan rata-rata sebesar 12625,00 dan standar deviasi sebesar 2322,893. Sementara itu pada periode saat pandemi covid-19, rata-rata volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI adalah 7037,50 dan standar deviasi sebesar 564,395 yang mana standar deviasinya lebih kecil dari sebelum pandemi covid-19. Rata-rata volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI saat pandemi covid-19 menunjukkan angka lebih kecil daripada sebelum pandemi covid-19.

Tabel 4.4
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Pergerakan
Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi
Covid-19

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilaitukarrupiahsb lm	10	13413	15227	14238,80	591,148
Nilaitukarrupiahsa at	10	12413	14227	13238,80	591,148
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah pada periode sebelum pandemi covid-19 menghasilkan rata-rata sebesar 14238,80 dan standar deviasi sebesar 591,148. Sementara pada periode saat pandemi covid-19, rata-rata pergerakan nilai tukar rupiah adalah 13238,80 dan standar deviasi sebesar 591,148. Rata-rata pergerakan nilai tukar rupiah saat pandemi covid-19 menunjukkan angka yang lebih kecil daripada sebelum pandemi covid-19 walaupun dilihat dari angka standar deviasinya tetap tidak berubah pada saat periode pandemi covid-19.

Hasil analisis ini menunjukan bahwa dengan peristiwa pandemi covid-19 aktivitas yang dijalankan dalam perdagangan saham mengalami penurunan. Penurunan tersebut disebabkan karna harga saham maupun nilai tukar rupiah pada saat pandemi covid-19 sangat dirasakan oleh para investor dan mempunyai nilai jual yang lebih murah sehingga dapat menarik investor untuk membelinya.

2. Hasil Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pada data penelitian sudah normal atau tidak. Dilakukannya uji normalitas untuk melihat distribusi data. Data yang terdistribusi normal menggunakan uji hipotesis *one sample t-test*. Hasil pengelolaan data uji normalitas dengan *one sample kolmogrof-smirnov* yang mana jika menghasilkan lebih > dari 0,05 berarti data berdistribusi normal, jika nilai lebih < dari 0,05 berarti data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas ISSI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Vol.ISSIblm	,140	10	,200*	,953	10	,709
Vol.ISSIaat	,197	10	,200*	,924	10	,391

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa volatilitas saham syariah ISSI menunjukkan tingkat signifikansinya adalah 0,709 yang berarti lebih besar dari nilai profitabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa Ho diterima atau dapat diartikan data telah terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas SRI-KEHATI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Vol.SRKEHA TIsblm	,258	4	.	,917	4	,519
Vol.SRKEHA TIsaat	,224	4	.	,976	4	,878

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI menunjukkan tingkat signifikansinya adalah 0,878 yang berarti lebih besar dari nilai profitabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa Ho diterima atau dapat diartikan data telah terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas Pergerakan Nilai Tukar Rupiah
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Nilaitu karrupi ahsblm	,187	10	,200*	,953	10	,706
Nilaitu karrupi ahsaat	,187	10	,200*	,953	10	,706

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah tingkat signifikansinya adalah 0,706 yang berarti lebih besar dari nilai profitabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa H_0 diterima atau dapat diartikan data telah terdistribusi dengan normal

3. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini digunakan menggunakan *one sample t-test* yaitu mengetahui mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata (*mean*) pada volatilitas saham syariah ISSI, saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19. Hasil pengujianya dapat dilihat pada tabel yang ada dibawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Rata-Rata Volatilitas ISSI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

One-Sample Test						
Test Value = 2000						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Vol.ISSI	4,790	9	,001	185,000	97,63	272,37

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian uji perbandingan volatilitas saham syariah ISSI pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 diperoleh nilai hitung sebesar 4,790 dan signifikansi sebesar 0,001. $Sig. 0,001 <$ dari tingkat

signifikansi 0,05 hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan volatilitas saham syariah ISSI yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Dengan demikian hipotesis diterima.

Tabel 4.9
Hasil Uji Rata-Rata Volatilitas SRI-KEHATI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

One-Sample Test
Test Value = 9000

	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Vol.SR-KEHATI	-6,954	3	,006	-1962,500	-2860,58	-1064,42

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian uji perbandingan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 diperoleh nilai hitung sebesar -6,954 dan signifikansi sebesar 0,006. *Sig.* 0,006 < dari tingkat signifikansi 0,05 hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Dengan demikian hipotesis diterima.

Tabel 4.10
Hasil Uji Rata-Rata Pergerakan Nilai Tukar Rupiah
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

One-Sample Test
 Test Value = 14000

	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Nilaitukarrupiah	-4,072	9	,003	-761,200	-1184,08	-338,32

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian perbandingan pergerakan nilai tukar rupiah pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 diperoleh nilai hitung sebesar -4,072 dan signifikasi sebesar 0,003. *Sig.* 0,003 < dari tingkat signifikasi 0,05 hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan nilai tukar rupiah yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19, dengan demikian hipotesis diterima.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Volatilitas Saham Syariah ISSI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19.

Peristiwa pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia pada tahun 2020 mengakibatkan dampak

yang besar terhadap kegiatan ekonomi termasuk pasar saham. Volatilitas saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tentunya akan sangat mengakibatkan pengaruh negatif dalam pergerakan saham, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktifitas tersebut dapat melakukan langkah demi langkah untuk memajukan profitnya di masa pandemi covid-19 ini agar memperkecil resiko yang dihadapi. Akan tetapi pada peristiwa pandemi covid-19 ini justru mengalami penurunan yang cukup signifikan.

Pada hasil penelitian ini terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata volatilitas saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19. Berdasarkan pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian rata-rata volatilitas saham syariah ISSI pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 yaitu dapat diperoleh nilai hitung sebesar 4,790 dan signifikansi sebesar 0,001. *Sig.* 0,001 < dari tingkat signifikansi 0,05 dimana hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volatilitas saham syariah ISSI yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19.

Hasil hipotesis pertama dari penelitian ini mendukung pendapat dari Irham (2012: 87) yang mengatakan bahwa ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi fluktuasi saham atau kondisi naik turunnya saham yaitu salah satunya adalah kondisi mikro dan makro ekonomi suatu negara.⁶⁶ Dalam hal ini peristiwa pandemi covid-19 termasuk ke dalam kondisi makro ekonomi pada negara Indonesia kita saat ini. Berikut adalah volatilitas data harga saham syariah ISSI sebelum dan saat pandemi covid-19 yaitu:

⁶⁶Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, edisi pertama, (Bandung: Alfabeta, 2012), 87.

Tabel 4.11
Fluktuasi Volatilitas ISSI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

No	Nama Perusahaan	Kode	Saham	Volatilitas Sebelum Pandemi Covid-9	Volatilitas Saat Pandemi Covid-9
1.	PT. Akasha Wira International Tbk.	ADES	ISSI	4500	2050
2.	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	BTEK	ISSI	5000	2070
3.	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI	ISSI	3450	2020
4.	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.	CAMP	ISSI	5900	2150
5.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk..	CEKA	ISSI	7000	2440
6.	PT. Chitose Internasional Tbk.	CINT	ISSI	4400	2250
7.	PT. Sariguna Primatirta Tbk.	CLEO	ISSI	3500	2240
8.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk..	DVLA	ISSI	5098	2200
9.	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk..	HOKI	ISSI	4490	2210
10	PT. Hartadinata Abadi Tbk.	HRTA	ISSI	5534	2220

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Hal ini terkait bahwasannya, suatu peristiwa dapat mempengaruhi pergerakan volatilitas saham, dalam hal ini peristiwa pandemi covid-19 termasuk ke dalam kondisi makro ekonomi suatu negara. Kondisi makro ekonomi tersebut merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas saham syariah ISSI.

2. Volatilitas Saham Syariah SRI-KEHATI Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

H₂ : Terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19.

Pandemi covid-19 memberikan pengaruh besar bagi volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI tentunya dengan melihat kondisi perekonomian negara saat ini yang tak kunjung stabil. Pada hasil penelitian ini terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian rata-rata volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 yaitu dapat diperoleh nilai hitung sebesar -6,954 dan signifikansi sebesar 0.006. Sig. 0,006 < dari tingkat signifikansi 0,05 dimana hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada hasil analisis data volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19 mengalami penurunan secara signifikan pada saat pandemi covid-19.

Hasil penelitian ini juga mendukung teori yang dikemukakan oleh Samsul (2006) yang menyatakan bahwa ada empat belas variabel yang dapat mempengaruhi harga saham itu sendiri, salah satu diantaranya adalah adanya perubahan variabel makro dan mikro ekonomi.⁶⁷ Dalam penelitian ini pandemi covid-19 termasuk ke dalam variabel makro ekonomi.

⁶⁷Muhamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), 66.

Selain itu hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lia Hanifah (2019) yang menunjukkan hasil bahwa terdapat perbandingan indeks harga saham sebelum pengumuman pemberlakuan kebijakan masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) pada negara kawasan regional ASEAN yang lebih rendah daripada indeks harga saham sebelum pengumuman pemberlakuan kebijakan masyarakat ekonomi asean (MEA) pada negara kawasan regional ASEAN. Hal itu menunjukkan bahwa pengumuman pemberlakuan kebijakan masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) pada negara kawasan regional asean dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.⁶⁸ Berikut adalah volatilitas data harga saham konvensional SRI-KEHATI sebelum dan saat pandemi covid-19 yaitu:

⁶⁸ Lia Hanifah, “Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan Kebijakan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) Pada Negara Kawasan Regional ASEAN” (Skripsi, Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim, 2019), 55.

Tabel 4.12
Fluktuasi Volatilitas SRI-KEHATI
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

No	Nama Perusahaan	Kode	Saham	Volatilitas Sebelum Pandemi Covid-19	Volatilitas Saat Pandemi Covid-19
1.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	SRI-KEHATI	10500	7750
2.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	SRI-KEHATI	11000	7075
3.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	SIDO	SRI-KEHATI	13500	6375
4.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	SRI-KEHATI	15500	6950

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Suatu peristiwa dapat mempengaruhi pergerakan volatilitas saham, dalam hal ini peristiwa pandemi covid-19 termasuk ke dalam kondisi makro ekonomi suatu negara. Kondisi makro ekonomi tersebut merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI.

3. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Dalam Perspektif Islam

H_3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 dalam perspektif islam.

Penyebaran wabah covid-19 yang begitu cepat di Indonesia telah memberikan pengaruh yang besar bagi ekonomi Indonesia. Wabah ini juga ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia. Hal ini berimbas kepada pergerakan nilai tukar rupiah. Penurunan nilai

tukar rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu efek negatif yang harus mendapat perhatian lebih dari pemerintah. Hal ini terjadi karena nilai tukar mata uang rupiah memiliki keterkaitan langsung dengan fundamental ekonomi lainnya.

Pada hasil perbandingan ini terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19. Berdasarkan pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian rata-rata pergerakan nilai tukar rupiah pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 yaitu dapat diperoleh nilai hitung sebesar -4,072 dan signifikansi sebesar 0,003. *Sig.* 0,003 < dari tingkat signifikansi 0,05 dimana hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pergerakan nilai tukar rupiah yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19 ini menunjukkan bahwa para investor merespon terhadap peristiwa ini.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada fokus penelitian merupakan penelitian studi dengan mempelajari reaksi pasar berdasar pada suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pandemi covid-19. Hal tersebut juga didukung oleh teori yang diungkapkan oleh Tandelilin (2010) bahwa suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga saham atau nilai tukar rupiah naik. Demikian pula sebaliknya apabila suatu informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham atau nilai tukar rupiah turun.⁶⁹

Suatu peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa dan dapat pula digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Dalam hal ini pandemi covid-19 menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki berbagai macam dampak dan kandungan

⁶⁹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, edisi pertama, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 219.

informasi yang berbeda pada setiap negara yang memiliki hubungan langsung atau tidak langsung pada bursa saham di Indonesia yang menyebabkan para pelaku pasar saham atau investor bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Dalam hal ini peristiwa pandemi covid-19 ini membawa kabar buruk bagi perekonomian negara Indonesia termasuk pergerakan nilai tukar rupiah. Berikut adalah pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 yaitu:

Tabel 4.11
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

No.	Nilai Tukar Rupiah	
	Sebelum Pandemi Covid-19	Saat Pandemi Covid-19
1.	13413	12413
2.	13707	12707
3.	13756	12756
4.	13877	12877
5.	13951	12951
6.	14404	13404
7.	14413	13413
8.	14711	13711
9.	14929	13929
10.	15227	14227

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Hal ini disebabkan karena saat adanya peristiwa pandemi covid-19 dari sisi pelemahan nilai tukar atau harga rupiah membawa dampak yang besar di sektor perekonomian di Indonesia termasuk pasar bursa. Setiap informasi yang terjadi di pasar bursa sangat penting untuk diketahui oleh seorang investor sebagai sebuah pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena tidak semua peristiwa mengandung informasi

sehingga yang kita percayai adalah informasi yang benar, akurat, dan lengkap. Dalam hal ini sesuai dengan firman Allah SWT.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصْحَبُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Jika seseorang yang fasik datang kepadamu membawa suatu berita, maka telitilah kebenarannya, agar kamu tidak mencelakakan suatu kaum karena kebodohan (kecerobohan), yang akhirnya kamu menyesali perbuatanmu itu” (Q.S Al-Hujurat: 6).⁷⁰

Evaluasi studi peristiwa dapat digunakan sebagai sebuah bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dalam hal ini islam telah menjelaskan bahwa setiap tindakan manusia hendaknya memperhatikan apa yang diperbuat pada masa lalu sebagai perencanaan kedepan. Dari laporan beberapa hasil studi peristiwa tersebut dapat digunakan untuk pengambilan keputusan baik itu terkait dengan kebijakan pemerintah atau keputusan investasi.

Islam pada dasarnya memperbolehkan kegiatan jual beli dan melarang adanya riba. Allah telah mengabarkan bahwa mereka (orang yang melakukan riba) akan diberi balasan menurut perbuatan mereka. Sebagaimana firman Allah dalam Surah Al-Baqarah ayat 275, yaitu:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ ۚ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

⁷⁰Qur'an Kemenag, “Surah Al-Hujurat”, <https://quran.kemenag.go.id/>, diakses pada 10 Oktober 2021.

Artinya: *“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*⁷¹

Jual beli yang tidak berada ditempat transaksi diperbolehkan dengan syarat harus diterangkan sifat-sifat atau ciri-cirinya terlebih dahulu. Dalam hal ini apabila dikaitkan dengan saham itu sendiri, maka harus diterangkan jenis sahamnya. Jenis-jenis saham dapat dilihat dari beberapa segi yaitu segi cara peralihan, segi kinerja perdagangan, dan segi hak tagihnya. Sesuai Hadits Jumhur ulama seperti Hanafiah, Hanabilah, Malikiyah, dan Zhahiriyah membolehkan adanya hak khiyar ru'yah dengan alasan hadis Rasulullah yang bersabda:

مَنْ اشْتَرَى شَيْئًا لَمْ يَرَهُ فَهُوَ بِالْأَيَّامِ إِذَا رَأَاهُ

Artinya: *“Barang siapa yang membeli sesuatu yang ia tidak melihatnya, maka ia boleh khiyar jika ia telah melihatnya”*.

Hadits ini menjelaskan bahwa khiyar dalam jual beli adalah hak memilih bagi penjual atau pembeli untuk meneruskan atau membatalkannya. Hal ini agar kedua belah pihak (penjual dan pembeli) memikirkan sejauh

⁷¹ Qur'an Kemenag, “Surah Al-Baqarah”, <https://quran.kemenag.go.id/>, diakses pada 10 Oktober 2021.

mungkin kebaikan-kebaikan dalam berlangsungnya jual beli atau kebaikan untuk membatalkan jual beli, agar masing-masing pihak tidak menyesal atas apa yang telah dijualnya atau dibelinya. Penyesalan tersebut bisa terjadi karena kurang hati-hati atau tergesa-gesa dalam menyerap setiap informasi yang datang baik itu informasi yang mempunyai kebaikan atau keburukan.⁷²

⁷²Asror, “Hak Khiyar Dalam Jual Beli (Studi Terhadap Pemikiran Mazhab Maliki Dan Relevansinya Dengan Praktek Jual Beli Modern)” (Skripsi, Palembang: UIN Raden Fatah, 2012), 19.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis perbandingan volatilitas saham syariah ISSI, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI dan pergerakan nilai tukar rupiah sebelum dan saat pandemi covid-19 terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan rata-rata pada volatilitas saham syariah ISSI yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa pada peristiwa pandemi covid-19 di Indonesia, volatilitas saham syariah ISSI mengalami perubahan secara signifikan yaitu karena memiliki berbagai macam dampak dan kandungan informasi yang berbeda dan itu yang menyebabkan para pelaku pasar saham atau investor bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pada peristiwa pandemi covid-19 mengakibatkan volatilitas saham syariah ISSI mengalami perubahan secara signifikan.
2. Terdapat perbedaan rata-rata pada volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa pada peristiwa pandemi covid-19 di Indonesia, volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI mengalami perubahan secara signifikan karena memiliki berbagai macam dampak dan kandungan informasi yang berbeda dan itu yang menyebabkan para pelaku pasar saham atau investor bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pada peristiwa pandemi covid-19 mengakibatkan volatilitas saham konvensional SRI-KEHATI mengalami perubahan

secara signifikan.

3. Terdapat perbedaan rata-rata pada pergerakan nilai tukar rupiah yang signifikan pada periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa pada peristiwa pandemi covid-19 di Indonesia, event study theory yang menyatakan bahwa saat pandemi covid-19 pergerakan nilai tukar rupiah mengalami perubahan secara signifikan. Sebagaimana yang menyatakan bahwa pandemi covid-19 ini akan menyebabkan menurunnya pergerakan nilai tukar rupiah karena melemahnya stabilitas ekonomi yang menyebabkan kurs rupiah bereaksi terhadap peristiwa pandemi covid-19 ini. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pada peristiwa pandemi covid-19 mengakibatkan pergerakan nilai tukar rupiah mengalami perubahan secara signifikan sebelum dan saat pandemi covid-19 dalam perspektif islam pergerakan nilai tukar rupiah ini menjadi sebuah evaluasi untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hal ini islam telah menjelaskan bahwa setiap tindakan manusia hendaknya memperhatikan apa yang diperbuat pada masa lalu sebagai perencanaan ke depan.

B. Saran

Berikut dibawah ini akan disampaikan mengenai saran-saran yang dapat dijadikan acuan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Bagi para investor yang berada di Bursa Efek Indonesia hendaknya melihat kebijakan ekonomi contohnya kebijakan masyarakat pandemi covid-19 yang terjadi, karena setiap kebijakan yang diambil oleh para lembaga eksekutif sangat berpengaruh terhadap kondisi ekonomi. Sehingga para investor dapat menyerap informasi dari peristiwa tersebut agar dapat mencapai suatu keseimbangan baru dan keuntungan dimasa yang

akan datang.

2. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi evaluasi pemerintah dalam menerapkan kebijakan ekonomi dalam ruang lingkup makro.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian berikutnya yang membahas berkaitan dengan perbedaan volatilitas saham terhadap suatu peristiwa atau penelitian yang menggunakan *event study*.