

**PENGARUH PANDEMI VIRUS CORONA TERHADAP
*RETURN SAHAM PERUSAHAAN***

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi di
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk memenuhi syarat-syarat guna memperoleh
Gelar sarjana ekonomi (S.E) dalam ilmu ekonomi dan bisnis islam**

Oleh:

MUHAMMAD HAFIDZ ALKAHSFI

NPM. 1651020462

Jurusan: Perbank Syariah



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

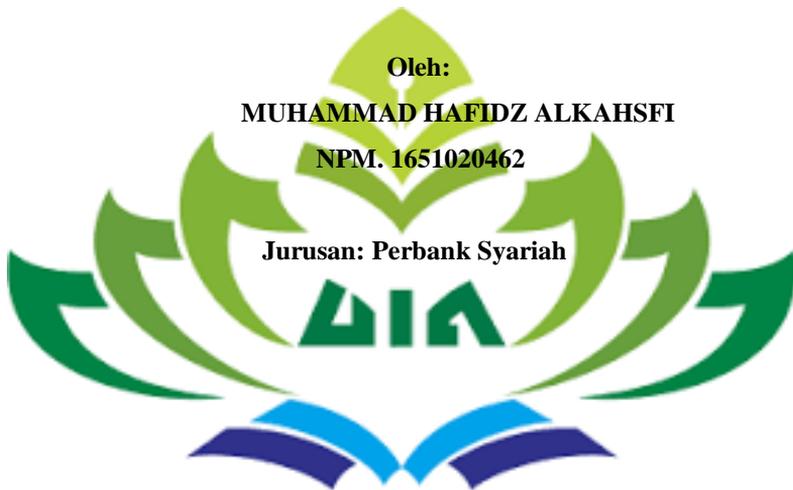
1443 H/2022 M

**PENGARUH PANDEMI VIRUS CORONA TERHADAP
RETURN SAHAM PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi di
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk memenuhi syarat-syarat guna memperoleh
Gelar sarjana ekonomi (S.E) dalam ilmu ekonomi dan bisnis islam**



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

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan latar belakang masalah dalam penelitian ini, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam penelitian ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Adanya pembatasan terhadap arti kalimat dalam penulisan ini dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun judul skripsi ini adalah “PENGARUH PANDEMI VIRUS CORONA TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)” yang akan diuraikan istilah – istilah diatas sebagai berikut.

1. **Virus corona** merupakan keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit ringan sampai berat, seperti *common cold* atau pilek dan penyakit yang serius seperti MERS dan SARS. Penularannya dari hewan ke manusia (*zoonosis*) dan penularan dari manusia ke manusia sangat terbatas. Untuk 2019-nCoV masih belum jelas bagaimana penularannya, diduga dari hewan ke manusia karena kasus-kasus yang muncul di Wuhan semuanya mempunyai riwayat kontak dengan pasar hewan huanan.¹
2. **Return saham**, *return* saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.² *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang

¹kemkes.go.id,“*Novel Coronavirus*”,(<https://www.kemkes.go.id/resources/download/info-terkini/covid-19/tentang%20novel%20coronavirus.pdf>), Diakses Pada Tanggal 18 November 2020 Pukul 19.40 WIB.

²Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi Dua (Jakarta: Salemba Empat (2005), 300.

dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *Yield* dan *Capital gain*.³

3. **Perusahaan** Farmasi adalah perusahaan yang bergerak dalam pengembangan ilmu dan teknologi pembuatan obat dalam bentuk sediaan yang dapat digunakan untuk menyembuhkan kondisi pasien.⁴
4. **Bursa Efek Indonesia (BEI)** atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI) membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.⁵

Uraian beberapa pengertian diatas menunjukkan bahwa maksud dalam judul penelitian ini adalah “Pengaruh Pandemi Virus Corona Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

B. Latar Belakang Masalah

Memasuki tahun 2020 dunia dikejutkan munculnya corona virus disaesa 2019, sebagian besar orang meyakini bahwa kisah awal penyebaran dari tiongkok dan Pada tanggal 31 Desember 2019, Tiongkok melaporkan kasus *pneumonia* misterius yang tidak diketahui penyebabnya. Dalam 3 hari, pasien dengan kasus tersebut berjumlah 44 pasien dan terus bertambah hingga saat ini berjumlah ribuan kasus. Pada awalnya data epidemiologi

³Tandellin E., *Analisis Investasi Dan Mnajemen Fortofolio Edisi Pertama Cetakan Pertama* (Yogyakarta : BPFE 2010), 105.

⁴Rini Inggriani, *Kuliah Jurusan Apa? Jurusan Farmasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama 2016), 30.

⁵Saleh Basir Dan M. Fakhruddin, *Aksi Korporasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 28.

menunjukkan 66% pasien berkaitan atau terpajan dengan satu pasar *seafood* atau *live market* di Wuhan, Provinsi Hubei Tiongkok. Sampel isolat dari pasien diteliti dengan hasil menunjukkan adanya infeksi *coronavirus*, jenis *beta coronavirus* tipe baru, diberi nama 2019 *novel coronavirus* (2019-nCoV).

Menyebarnya virus corona di Indonesia pada awal bulan Maret 2020, dan memulai dilakukannya peperangan untuk menghadapi pandemi virus corona (*corona virus disease* 2019). Pandemi COVID-19 di Indonesia merupakan bagian dari pandemi penyakit corona virus 2019 (COVID-19) yang sedang berlangsung di seluruh dunia. Kasus positif COVID-19 di Indonesia pertama kali dideteksi pada tanggal 2 Maret 2020, ketika dua orang terkonfirmasi tertular dari seorang warga negara Jepang.⁶ Pada tanggal 9 April, pandemi sudah menyebar ke 34 provinsi dengan DKI Jakarta, Jawa Timur dan Jawa Tengah sebagai provinsi paling terpapar virus corona di Indonesia.

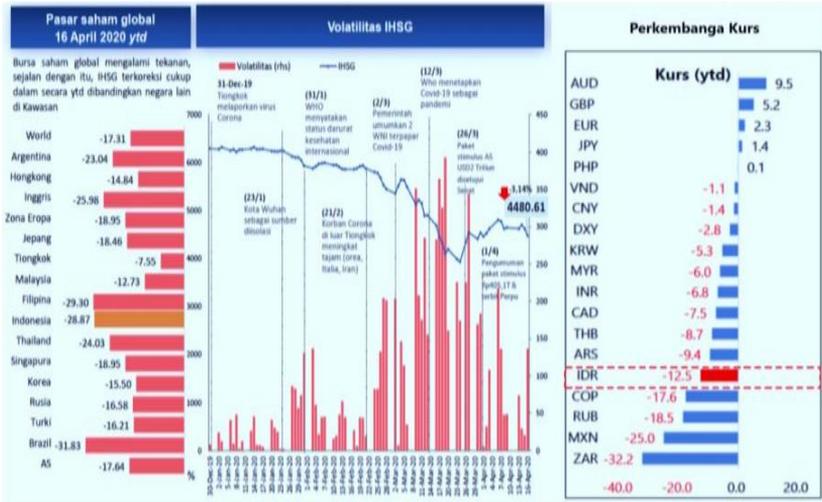
Dikutip dari CNN Indonesia pada tanggal 10 Maret 2020, dampak dari virus corona menteri keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani mengatakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia diproyeksi dapat dicapai 2,3%. Bahkan, dalam kondisi yang paling buruk, ekonomi bisa dicapai minus hingga 0,4%. Penyebab dari hal ini antara lain adalah menurunnya konsumsi dan investasi, baik dalam lingkup rumah tangga maupun lingkup pemerintah. Dampak dari virus corona (COVID-19) di sektor pasar keuangan.⁷

Selain berimbas kepada nilai tukar, covid-19 juga berdampak kepada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Sebelum konfirmasi COVID-19 pertama di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada pada level 6.244 (24 Jan) melemah ke 5.942 (20

⁶Ratcliffe, Rebecca (2 Maret 2020). "First coronavirus cases confirmed in Indonesia amid fears nation is ill-prepared for an outbreak". The Guardian (dalam bahasa Inggris). Di akses pada tanggal 20 februari 2021 pukul 13.40 wib.

⁷Sunaryo, Pengaruh Volume Offer Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 2 No. 2, (Juni 2020).

Feb) dan terkoreksi lagi ke level 5.361 (2 Maret). Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19.⁸



Gambar 1.1
Dampak Covid-19 terhadap Indeks Saham dan Nilai tukar di beberapa Negara

Terlihat dalam Gambar 1 di atas, per 16 April 2020, perkembangan kurs nilai tukar mata uangnya bergejolak, di negara lainpun, seperti: Colombia Peso turun 17,6%, Rusia Ruble turun 18,5%, Mexican Peso turun 25%, Argentina Peso turun 9,4%, Thai Baht turun 8,7%, dan Canadian Dollar turun 7,5%. Sebelum naiknya dolar karena dampak Covid-19, nilai tukar

⁸Haryanto, Dampak Covid-19 Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *The Indonesian Journal of Development Planning*, Volume IV No. 2, (Juni 2020).

rupiah per dolar AS pada kisaran Rp.14.000/US\$ dan saat pandemi Covid-19, rupiah sempat terdepresiasi hingga Rp.16.600/ per US\$ nya. Kurs rupiah akan terus berada pada posisi rentan selama penyebaran wabah Covid-19 menurun sebesar -12,5%, yang menyebabkan kepanikan di pasar global yang membuat dana asing kabur serta tekanan likuiditas dan desakan untuk mendapatkan dolar membuat dolar lebih unggul dari segalanya.⁹

Sementara itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat terkoreksi sebesar 28,27% sejak awal tahun 2020.¹⁰ Peristiwa yang hendak diuji kandungan informasinya terhadap pasar modal adalah peristiwa virus corona di Indonesia. Pengujian kandungan informasi terhadap aktivitas pasar ini dimaksud untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. Apabila mengandung informasi kuat, maka akan ada reaksi yang diterima oleh pasar. Reaksi peristiwa virus corona ini diukur menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga, dan untuk memastikan apakah ada pengaruh informasi terhadap peristiwa virus corona yang terjadi di Indonesia. Dengan terjadinya *abnormal return* dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman peristiwa yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu bahan untuk melihat reaksi terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. Kandungan informasi juga mampu memengaruhi nilai perdagangan saham. Semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham, semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya. Reaksi dari investor ini kemudian akan menimbulkan anomali pasar. Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Anomali muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat,

⁹ *Ibid.*

¹⁰ *Ibid.*

maupun bentuk kuat, tetapi banyak bukti yang mengkaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Untuk melihat suatu peristiwa mengandung abnormalitas atau tidak, digunakan penelitian metode *event study* atau studi peristiwa. *Event study* atau studi peristiwa merupakan penelitian dengan mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Emiten	Weekly Performance (%)	Market Cap (IDR Trillion) ▲
IHSG	0.84	6,356.9
KLBF	1.23	58.8
SIDO	0.81	18.6
KAEF	52.60	4.9

Sumber : CNBC Indonesia 2020



Gambar 1.2
Performa Mingguan Saham Farmasi

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mampu mencatat kinerja positif meskipun tipis sepanjang perdagangan pekan lalu, 2-6 Maret 2020. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat 0,84% dalam meskipun di Jumat 6 Maret 2020 ditutup minus hingga 2,5% di level 5.498,54. Seiring dengan penguatan IHSG, nilai kapitalisasi pasar juga meningkat menjadi Rp6.356,91 triliun.¹¹

Data Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mencatatkan kenaikan 1,23% (*week on week/wow*). Saham PT Kimia Farma (persero) Tbk (KAEF) malah menguat tajam. Terhitung sepekan harga saham KAEF melesat 52,6%. Sementara itu saham emiten jamu yakni PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) juga naik

¹¹ Aprianto Cahyo Nugroho, “IHSG Menguat 0,83 Persen Sepanjang 2-6 Maret 2020” (<https://market.bisnis.com/read/20200309/7/1210623/ihsg-menguat-083-persen-sepanjang-2-6-maret-2020>, Diakses pada 21 November 2020, 19:45).

tapi lebih rendah dibanding IHSG dengan penguatan sebesar 0,81%.¹²

Berita di Katadata pada tanggal 29 Maret 2020, mengatakan bahwa penerapan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) untuk menekan penyebaran Covid-19 mengubah laju mobilitas penduduk. Hal ini turut mengakibatkan perubahan pada pendapatan dan pola konsumsi masyarakat. Produk kesehatan naik 73,3%, bahan makanan naik 65,8%, pulsa/paket data naik 56,6%, makanan dan minuman jadi naik 46,1%, listrik naik 37,3%, transportasi umum naik hanya 7,8%, dan BBM naik hanya 7,3%. Pengeluaran untuk produk kesehatan, bahan makanan, dan pulsa meningkat lebih dari 50%. Sub sektor industri makanan & minuman ini juga sering menjadi tumpuan dan memberi kontribusi terbesar dalam pertumbuhan sektor industri manufaktur serta terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini membuat industri makanan dan minuman dianggap memiliki prospek yang cerah di masa depan karena kebutuhan makanan dan minuman dalam kehidupan begitu besar. Namun dalam kondisi pandemi Covid-19 tidak hanya pada sub sektor makanan dan minuman saja yang dibutuhkan, tetapi kebutuhan dan permintaan produk dari beberapa perusahaan sub sektor farmasi naik seperti obat-obatan, suplemen tubuh, perlengkapan kesehatan, dan lain sebagainya.¹³

Dipilihnya subsektor farmasi karena obat-obatan dalam masa pandemi adalah kebutuhan yang sangat dibutuhkan masyarakat untuk menjaga kesahatan, maka saham dari perusahaan tetap mampu mencetak keuntungan meskipun kondisi pandemi dan ekonomi sedang kurang baik. Untuk itu penulis tertarik untuk meneliti, **“Pengaruh Pandemi Virus Corona Terhadap Return**

¹²Tirta Widi Gilang Citradi, “Corona Bikin Saham Emiten Farmasi Meroket, Pekan Ini Gimana?” (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200308215755-17-143303/corona-bikin-saham-emiten-farmasi-meroket-pekan-ini-gimana>, Diakses pada 21 November 2020, 20:04).

¹³ Tiwi Hernita, “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 24 No. 1 (2021) : 56-57

Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)”.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Pandemi covid-19 tak sekedar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Wabah ini ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia. Selain berimbas kepada nilai tukar, covid-19 juga berdampak kepada penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Sebelum konfirmasi COVID-19 pertama di Indonesia, IHSG berada pada level 6.244 (24 Jan) melemah ke 5.942 (20 Feb) dan terkoreksi lagi ke level 5.361 (2 Maret). Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, IHSG jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19.

Batasan masalah digunakan untuk mengarahkan penelitian agar tidak menyimpang dari tujuan penelitian serta menghindari kesimpangsiuran dalam membahas dan menganalisis pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini yakni perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pembahasan dalam penelitian ini mengenai tentang pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang dijelaskan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah pandemi virus corona berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apa dampak virus corona terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ditinjau dalam Persepektif Islam ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan pada penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui dampak virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) ditinjau dalam perspektif Islam.

F. Manfaat Penelitian

Penulis mengharapkan dapat memberikan manfaat penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan khasanah ilmu pengetahuan di bidang perbankan syariah dalam mengelola dana khususnya mengenai pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta sebagai wahana tambahan referensi serta bahan kajian bagi penelitian selanjutnya yang akan mengembangkan penelitian sejenis.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Bagi Lembaga Pendidikan

Penelitian ini menambah referensi di perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sehingga dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa sebagai data dan informasi untuk kegiatan belajar. Selain itu, sebagai karya

akademis, penelitian ini juga menjadi tolak ukur keberhasilan lembaga pendidikan dalam memberikan pendidikan kepada mahasiswa.

c. Bagi Masyarakat

Bagi Masyarakat, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman masyarakat atau investor dalam mengambil keputusan dalam investasi dipasar modal mengenai pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. Bagi Pemberi Kebijakan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dalam merumuskan kebijakan dan pengambilan keputusan bagi pihak yang berwenang.

G. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Pada penelitian ini penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan pihak lain sebagai pendukung, baik dalam hal memperoleh teori maupun menganalisis hasil sebagai unsur perbandingan, adapun beberapa penelitian terdahulu tersebut yaitu, sebagai berikut:

Penelitian terdahulu yang dilakukan Iqken Hendriswari (2007)¹⁴, dengan judul “Pengaruh Wabah Virus Flu Burung Terhadap *Return* Saham Perusahaan Peternakan Ayam Di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh wabah virus flu burung sebagai bencana darurat nasional terhadap *return* saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata abnormal *return* saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional pada tanggal 29 Januari 2004.

¹⁴Iqken Hendriswari, Skripsi : *Pengaruh Ramadhan Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index*, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta 2007.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu Setiasri (2017)¹⁵ dengan judul “Pengaruh Ramadhan Terhadap *Return* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii)”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat (1) pengaruh Ramadhan terhadap *return* saham dan (2) volume perdagangan saham pada Jakarta Islamic Index.

Penelitian yang dilakukan oleh Ifa Nurmasari (2020)¹⁶ dengan judul “Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan yang signifikan dari harga saham dan volume transaksi saham karena adanya pandemi covid-19 (studi kasus pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi Kartikaningsih (2020)¹⁷ dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Masa Pandemi Covid-19”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap harga saham di masa pandemi covid-19.

Penelitian yang dilakukan oleh Inri B. Sambuari (2020)¹⁸ dengan judul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (COVID-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi atas peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona (COVID-19) di Indonesia, serta perbedaan abnormal *return*, frekuensi perdagangan, dan *market capitalization* sebelum dan setelah peristiwa.

¹⁵Rahayu Setiasri, Pengaruh Ramadhan Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII), *Jurnal Manajemen Dewantara*, Vol. 1 No. 1, (2017).

¹⁶Ifa Nurmasari, Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Transaksi, *Jurnal Sekuritas*, Vol.3, No. 3, Mei 2020.

¹⁷Dewi Kartikaningsih, Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Masa Pandemi Covid-19, *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, Vol. 14 No. 2, 2020.

¹⁸Inri B. Sambuari, Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, Vol.7 No.3 September 2020.

Berdasarkan penelitian “Pengaruh Pandemi Virus Corona Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)” merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya. Adapun penjelasan mengenai penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1
Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

No	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Iqken Hendris wari (2007)	Pengaruh Wabah Virus Flu Burung Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Peternakan Ayam Di Bursa Efek Jakarta	Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh wabah virus flu burung sebagai bencana darurat nasional terhadap <i>return</i> saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata abnormal <i>return</i> saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional pada tanggal 29	Dari penelitian yang dilakukan diketahui bahwa ada pengaruh wabah virus flu burung terhadap <i>return</i> saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata abnormal <i>return</i> saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan

			<p>Januari 2004. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan peternakan ayam go public yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2003-2004 dengan jumlah enam perusahaan. Dengan menggunakan metode census sampling meliputi keseluruhan populasi, yaitu PT Surya Hidup Satwa Tbk (SHSA), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk (MBAI), PT</p>	<p>sebagai bencana darurat nasional. Pengaruh yang ditimbulkan pengumuman tersebut adalah pengaruh positif. Hal ini dapat diketahui dari adanya peningkatan average abnormal <i>return</i> pada periode jendela sesudah ditetapkannya wabah virus flu burung sebagai bencana darurat nasional. Adapun nilai average abnormal <i>return</i> periode jendela sebelum peristiwa adalah - 0.01272 dan</p>
--	--	--	--	---

			<p>Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk (FISH), dan PT Cipendawa Agroindustri Tbk (CPDW). Penelitian difokuskan pada periode jendela, yaitu 10 hari sebelum dan sesudah tanggal peristiwa.</p>	<p>periode jendela sesudah adalah peristiwa 0,00562.</p>
2	Rahayu Setiasri (2017)	<p>Pengaruh Ramadhan Terhadap <i>Return</i> Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii)</p>	<p>Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat (1) pengaruh Ramadhan terhadap <i>return</i> saham dan (2) volume perdagangan saham pada Jakarta Islamic Index. Metode penelitian yang digunakan adalah data menggunakan metode dokumentasi, sedangkan teknik analisis data</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil yang berbeda didapatkan pada pengujian volume perdagangan saham selama dan sesudah Ramadhan, dimana memperoleh hasil yang signifikan</p>

			<p>menggunakan uji beda yaitu uji T (T-test). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian terhadap <i>return</i> saham sebelum dan selama Ramadhan, selama dan sesudah Ramadhan, serta volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Ramadhan tidak berpengaruh secara signifikan.</p>	
3	Ifa Nurmasari (2020)	Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan yang signifikan dari harga saham dan volume transaksi saham karena adanya pandemi covid-19 (studi kasus pada PT. Ramayana</p>	<p>Dari hasil pengolahan data, menunjukkan terjadi perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkankannya kasus pertama covid-19 di</p>

			<p>Lestari Sentosa, Tbk). Data penelitian ini diambil 31 hari sebelum dan 31 hari setelah diumumkannya kasus pertama covid-19 di Indonesia. Data diolah dengan paired sample t-tes, dengan menggunakan SPSS versi 20.</p>	<p>Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$. Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus covid-19. Sedangkan untuk volume transaksi saham juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dimana nilai signifikasinya $0,01 < 0,05$. Volume transaksi saham sesudah pengumuman menunjukkan nilai yang meningkat.</p>
4	Dewi Kartikaningsih (2020)	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear dengan software</p>

		<p>Saham Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Masa Pandemi Covid-19</p>	<p>harga saham di masa pandemi covid-19. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini selama 4 bulan yaitu dari 2 Januari 2020 sampai dengan 8 Mei 2020. Pengambilan data didasarkan kondisi ekonomi dunia dan Indonesia yang sedang melemah akibat pandemi covid-19 dan berdasarkan fenomena bahwa bisnis food and beverage akan meraup keuntungan di tengah pandemi covid-19.</p>	<p>Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bergerak di sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).</p>
5	Inri B.	Reaksi	Penelitian ini	Hasil

	<p>Sambua ri (2020)</p>	<p>Pasar Modal Terhada p Peristiw a Virus Corona (COVID -19) Pada Perusah aan Makana n Dan Minuma n Yang Terdafta r Di Bursa Efek Indonesi a (BEI).</p>	<p>dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi atas peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona (COVID-19) di Indonesia, serta perbedaan abnormal <i>return</i>, frekuensi perdagangan, dan market capitalization sebelum dan setelah peristiwa. Periode pengamatan dilakukan selama 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa. Jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode komparatif. Sampel yang digunakan yaitu judgement sampling,</p>	<p>penelitian menunjukkan peristiwa ini tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil signifikan dalam uji harian pada tiga indikator. Dan pada hasil uji gabungan abnormal <i>return</i> dan uji gabungan market capitalization diperoleh hasil yang tidak signifikan. Namun hasil uji gabungan frekuensi perdagangan menunjukkan adanya perbedaan signifikan, yang artinya</p>
--	-----------------------------	---	---	--

			dengan jumlah 22 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	terjadi kepanikan pasar terhadap aktivitas perdagangan setelah peristiwa, sehingga adanya perbedaan frekuensi sebelum dan setelah peristiwa dari segi transaksi perdagangan.
--	--	--	---	--

Sumber : Data Diolah, 2021

Adapun perbedaan dan persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

1. Penelitian pertama bertujuan untuk meneliti pengaruh wabah virus flu burung sebagai bencana darurat nasional terhadap *return* saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata abnormal *return* saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional pada tanggal 29 Januari 2004. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk mengetahui dampak dari virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian kedua bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat (1) pengaruh Ramadhan terhadap *return* saham dan (2) volume perdagangan saham pada Jakarta Islamic Index. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk mengetahui dampak dari virus corona terhadap *return*

saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020, serta bagaimana peristiwa tersebut dikaitkan dengan pandangan ekonomi Islam.

3. Penelitian ketiga bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan yang signifikan dari harga saham dan volume transaksi saham karena adanya pandemi covid-19 (studi kasus pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk mengetahui dampak dari virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini penelitian terdahulu ini dan penelitian penulis sama-sama meneliti tentang dampak covid-19, tetapi penulis lebih memfokuskan penelitian pada *return* saham di perusahaan farmasi.
4. Penelitian keempat bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap harga saham di masa pandemi covid-19. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk mengetahui dampak dari virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini penelitian terdahulu ini dan penelitian penulis sama-sama meneliti tentang dampak covid-19, tetapi penulis lebih memfokuskan penelitian pada *return* saham di perusahaan farmasi.
5. Penelitian kelima dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi atas peristiwa pengumuman kasus pertama virus corona (COVID-19) di Indonesia, serta perbedaan *abnormal* return, frekuensi perdagangan, dan market *capitalization* sebelum dan setelah peristiwa. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk mengetahui dampak dari virus corona terhadap return saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam hal ini penelitian terdahulu ini dan penelitian penulis sama-sama meneliti tentang dampak covid-19, tetapi penulis lebih memfokuskan penelitian pada return saham di perusahaan farmasi.

H. Sistematika Penulisan

Sistem penulisan bertujuan untuk mempermudah pemahaman dan mengetahui pembahasan yang ada pada skripsi ini secara menyeluruh, Adapun sistematika penulisan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab Pendahuluan berisi tentang Penegasan Judul, Latar Belakang Masalah, identifikasi dan batasan masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam Bab ini Landasan teori berisi tentang teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu meliputi teori keagenan, pasar modal, investasi, *return* saham, pandemi covid-19, kerangka pikir penelitian, serta hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam Bab ini Metode penelitian berisi tentang waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengumpulan data, definisi oprasional penelitian, instrumen penelitian, analisis deskriptif, uji prasyarat analisis, dan uji hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam Bab ini Hasil penelitian dan pembahasan berisi tentang temuan penulis berdasarkan data yang dikumpulkan di lapangan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu berisi tentang : pengaruh wabah pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia perbedaan rata rata retrun saham sebelum dan sesudah pengumuman wabah pademi virus corona sebagai bencana darurat Indonesia, serta pengaruh pandemi virus corona

terhadap *return* saham perusahaan farmasi dalam pandangan ekonomi Islam.

BAB V : PENUTUP

Penutup berisi tentang kesimpulan yang diperoleh oleh penulis dalam penelitian ini, beserta Rekomendasi yang ingin penulis sampaikan kepada pihak-pihak yang terkait.



BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori Yang Digunakan

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Ada konsekuensi logis dari teori sinyal, bahwa ada insentif bagi semua manajer yang memberikan sinyal mengenai keuntungan yang diperoleh dimasa depan karena jika investor mempercayai sinyal tersebut, maka harga saham akan meningkat dan pemegang saham akan mendapatkan keuntungan. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan

tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.¹⁹

Hubungan teori sinyal dengan return saham adalah pengungkapan laporan yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pengungkapan dalam laporan tahunan. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik. Dengan demikian tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada pergerakan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan. Dengan pergerakan harga saham yang cenderung meningkat tentunya akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham perusahaan.²⁰

2. Pasar modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal adalah: “Suatu sistem

¹⁹Fitri Novalia, Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan, *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, Volume 11 No.2, (2016).

²⁰Siti Maria Wardayati, “Implikasi Syariah Government Terhadap Reputasi dan Kepercayaan Bank Syariah”, *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol. 19 No. 1 (Mei 2011) : 9.

keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar²¹. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan transaksi penjualan efek atau disebut sebagai bursa efek.²¹

Menurut Sunariyah, pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat ini para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten.²²

Menurut Martalena dan Malinda, pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang, ekuitas, reksadana, *instrument derivatif* maupun *instrument* lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana kegiatan investasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.²³

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*).²⁴ Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan

²¹Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal.

²²Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)* (Yogyakarta. : UPP STIM YKPN, 2013), 5.

²³Martalena, dan Malinda, *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama* (Yogyakarta : Andi, 2011), 2

²⁴Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011), h. 7

surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.²⁵

Pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan.²⁶ Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrument keuangan yang diperjualbelikan dipasar modal seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan seperti opsi (*put atau call*)”.²⁷

Jadi, dapat disimpulkan bahwa, pasar modal adalah, pasar yang mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Sedangkan tempat terjadinya transaksi disebut bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti pasar modal secara fisik.

b. Segementasi Pasar Modal

Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.²⁸ Perbedaan dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan. Jika pada pasar lainnya yang diperdagangkan adalah sesuatu yang sifatnya konkret seperti kebutuhan sehari-hari, tetapi yang diperjualbelikan dipasar modal adalah modal atau dana dalam bentuk efek

²⁵Ana Rokhmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal* (Jakarta: Sinar Grafika 2011), 166.

²⁶Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Semarang: PT. Rineka Cipta 2001), 5.

²⁷Djoko Imbawani Atmadjaja, *Hukum Dagang Indonesia* (Malang: Setara Press 2012), 287.

²⁸Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali Pers 2013), 184.

(surat berharga).²⁹ Pasar modal dibedakan menjadi dua segmen, yaitu:

- 1) *Non securities segment*, menyediakan tempat dari lembaga keuangan langsung kepada perusahaan. Perusahaan berunding langsung dengan lembaga penyedia dana. Misalnya perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lain-lain.
- 2) *Segment*, dirancang dengan maksud dapat menyediakan sumber pembelanjaan perusahaan jangka panjang dan memungkinkan perusahaan melakukan investasi pada barang modal, memperbanyak alat-alat produksi dan menciptakan kesempatan kerja. Tujuan segment ini memobilisasi tabungan jangka panjang, menyediakan wahana atau saluran tabungan yang dapat ditarik atau ditempatkan pada investasi jangka panjang pada perusahaan-perusahaan produktif.³⁰

c. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja bagi pihak yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjam dana (*lenders*), tetapi juga bagi pemerintah. Di era globalisasi ini, hampir semua negara menaruh perhatian yang besar terhadap pasar modal karena memiliki peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Untuk membangun pasar modal, banyak peraturan yang dirombak, bermunculan lembaga-lembaga profesi dan penunjang serta semakin banyaknya investor asing mengepung pasar modal Indonesia.³¹ Di Indonesia sebagian masyarakat pemodal kurang tertarik

²⁹Tavinayati, Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta : Sinar Grafika, 2009), 1.

³⁰Zainal Asikin, *Hukum Dagang* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2013), 321.

³¹Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal* (Yogyakarta: CV ANDI Offset 2011), 10.

dengan pasar modal tersebut. Pada dasarnya, terdapat empat peranan strategis dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara, yakni:

- 1) Fungsi *saving* pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghimpun dari penurunan mata uang karena inflasi.
- 2) Fungsi kekayaan masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.
- 3) Fungsi likuiditas instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.
- 4) Fungsi pinjaman pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.³²

d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Alwi terdapat dua faktor yang mempengaruhi pasar modal. Adapun kedua faktor tersebut dibagi ke dalam faktor – faktor sebagai berikut .³³

- 1) Faktor Internal
 - a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
 - b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

³²Martalena, Maya Malina, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: ANDI 2011), 3-4.

³³Alwi, Iskandar Z, *Pasar Modal Teori Dan Aplikasi* (Jakarta ; Yayasan Pancur Siwah, 2018), 38.

- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisian dan diakuisisi.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, Earning Per Share (EPS), Dividen Per Share (DPS), Price Earning Ratio, Net Profit Margin (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

- e) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri. Sama halnya dengan gejolak politik, isu yang terjadi baik di dalam maupun luar negeri, juga menjadi faktor yang mempengaruhi terjadinya pergerakan saham.

e. Jenis-Jenis Pasar Modal

Adapun jenis – jenis pasar modal menurut Sunariyah adalah sebagai berikut :³⁴

1) Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham ke pasar perdana, perusahaan emiten akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (prospektus). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga calon investor akan mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2) Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut bisa diperjual belikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti di pasar perdana. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (opsi dan futures). Sedangkan untuk kasus di Indonesia, sekuritas yang umum diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, waran, bukti right dan reksadana. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu di pasar lelang

³⁴Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*..., 5.

(*auction market*) dan pasar negosiasi (*negotiated market*).

3) Pasar Lelang

Pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara broker yang mewakili masing – masing pihak pembeli atau penjual. Sehingga investor tidak dapat melakukan transaksi secara langsung.

4) Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Pasar negosiasi sering juga disebut *Over the Counter Market* (OTC) atau di Indonesia dikenal dengan pasar paralel. Transaksi yang dilakukan di pasar paralel tidak dikelola oleh suatu organisasi perdagangan yang formal dan terstruktur seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), namun transaksi terjadi di luar bursa dan terhubung secara elektronik antar dealer.

f. Pasar Modal Dalam Islam

Bagi umat Islam yang menginginkan keselamatan dan kebahagiaan hidupnya di dunia dan di akhirat, segala kegiatan yang dilakukannya harus berpedoman kepada petunjuk Al-Quran dan hadis Rasul SAW. dan ijtihad atau rumusan dan pendapat para ulama yang kredibel, yang memahami seluk beluk Al-Quran dan hadis Rasul SAW.³⁵

Pasar modal adalah salah satu kegiatan perekonomian yang tidak disebutkan dalam Al-Quran dan hadits sehingga hal tersebut termasuk kajian ijtihadi. Sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syariah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidak pastian sesuatu yang

³⁵ Romansyah, “Pasar Modal Dalam Perspektif Islam”, *Jurnal Pemikiran Hukum Islam*, Volume XIV, No. 1 (Juni 2015) : 7-8

dijual dan sebagainya. Dalam Al-Quran Allah mengingatkan antara lain dalam surah An-Nisa ayat 29 Allah mengingatkan bahwa,

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“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” (QS. An-Nisa [4] : 29).

Menurut Ibn Taimiyah, seperti yang dikutip oleh A. A. Islahi bahwa seluruh kegiatan perekonomian itu di bolehkan, kecuali yang secara eksplisit dilarang oleh syariat. Karena pasar modal itu tidak ada nash yang melarang maka boleh saja dilaksanakan, selama batas usahanya tersebut tidak bertentangan dengan syariat Islam.³⁶

Sofyan Syafri Harahap menambahkan kata Islami setelah pasar modal, dimana dia mengatakan bahwa pasar modal Islami sama saja dengan pasar modal konvensional, namun surat-surat berharga atau saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan syariat Islam dan perusahaan yang memperdagangkannya. Artinya, tidak boleh ada unsur penipuan, kezaliman, unsur riba, insider trading, window dressing dan transaksi yang tidak jujur lainnya.³⁷

Ulama klasik tidak membahas pasar modal karena belum mengenalnya. Tapi ulama atau ilmuwan hukum Islam kontemporer mengenal dan membahas tentang efek, investasi yang menggunakan saham dengan istilah Syirkah Musahamah. Dr. Kamil Musa mengatakan bahwa syirkah musahamah adalah suatu bentuk perkongsian

³⁶ Ibid.

³⁷ Ibid.

dimana modal pokoknya dibagi atas saham-saham yang sama jumlahnya ditambah dengan penyertaan modal (perkongsian tersebut). Para pihak yang berkongsi tidak akan dimintai tanggung jawab melebihi nilai saham yang dimilikinya.³⁸

Abdul Aziz Al-Hayyat menelorkan fatwanya tentang kebolehan syirkah musamahah ini sebagaimana dibolehkannya syirkah-syirkah amwal yang lain dengan syarat terlepas dari unsur riba dan hal-hal yang dilarang oleh syara. Beliau beralasan bahwa syirkah musamahah ini sesuai dengan aturan-aturan syirkah inan dalam fiqh Islam.³⁹

Pada dasarnya persekutuan modal seperti yang dikenal dengan istilah syirkah musamahah boleh dilakukan oleh umat Islam, apabila dalam operasional perusahaan itu tidak mengandung hal-hal yang dilarang dalam Islam. Para investor boleh menikmati deviden yang dibagikan oleh perusahaan setiap akhir tahun. Namun jika dalam operasionalnya tersebut terdapat unsur-unsur riba ataupun memproduksi barang dan jasa yang dilarang oleh Islam, maka pembelian saham yang dilakukan oleh investor menjadi haram.⁴⁰

3. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan tahap pertama dalam kegiatan produksi dan menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Oleh karenanya, investasi pada hakekatnya juga merupakan langkah awal kegiatan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi.⁴¹ Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya

³⁸ *Ibid.*

³⁹ *Ibid.*

⁴⁰ *Ibid.*

⁴¹ Mutia Sari, *Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia* (Aceh: Universitas Syiah Kuala, 2016), 110.

lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Istilah investasi dapat berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau gedung) maupun aset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktivitas yang umum dilakukan.⁴²

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama waktu tertentu.⁴³ Kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus-menerus akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja, menambah tingkat pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat.⁴⁴

Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi berarti mengorbankan dolar sekarang untuk dolar yang pada masa depan.⁴⁵

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial

⁴²Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portopolio*, Edisi I, Cet. I (Yogyakarta: BPFE 2001), 1.

⁴³Jogiyanto, *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*, Edisi III, cet. I (Yogyakarta: BPFE 2001), 5.

⁴⁴Chairul Nizar, dkk., Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia, *Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, Volume 1, No. 2, (2013) : 3.

⁴⁵Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana, 2007), 7-8.

(deposito, saham atau obligasi), merupakan aktifitas yang umum di lakukan.⁴⁶

Menurut Jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Sedangkan menurut Kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat.⁴⁷

Maka secara sederhana, investasi dapat didefinisikan sebagai suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta.⁴⁸

b. Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada asset finansial dan investasi pada asset riil. Investasi pada asset finansial dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut :⁴⁹

- 1) Investasi langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukak dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.
- 2) Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.

⁴⁶Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi I, cet. I* (Yogyakarta, BPFE, 2001), 1.

⁴⁷Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi III, cet. I* (Yogyakarta, BPFE, 2003), 5.

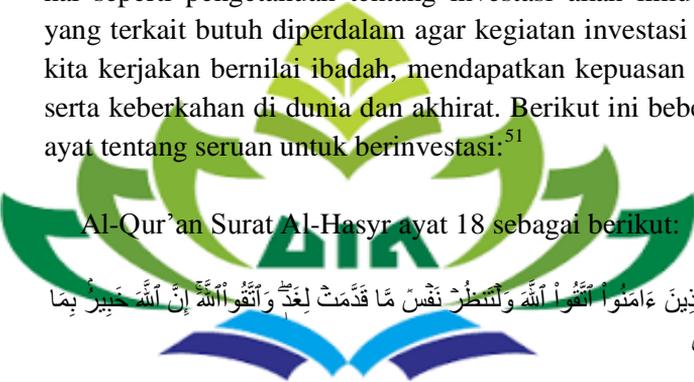
⁴⁸Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenada Media Grup, 2014), 206.

⁴⁹Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi...*, 5.

c. Investasi dalam Islam

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (*falah*).⁵⁰ Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. Islam memberi rambu-rambu atau Batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti parainvestor, pedagang, *supliyer* dan siapapun yang terkait dengan dunia ini. Bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Berikut ini beberapa ayat tentang seruan untuk berinvestasi:⁵¹

Al-Qur'an Surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:



يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:“Wahai orang-orang yang beriman, Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah maha mengetahui apa yang kamu kerjakan” (Q. S. Al-Hasyr : 18).

Ayat di atas menjelaskan tentang perintah takwa yang ditujukan kepada orang-orang yang beriman serta perintah untuk mengintrospeksi diri dengan memperhatikan amalan-amalan yang telah dikerjakan untuk kebaikan dimasa yang

⁵⁰Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung; Alfabeta, 2010), hal 14.

⁵¹Sakinah, *Investasi Dalam Islam*, *Jurnal al-Ihkâm*, Vol .1 No.2, (Desember 2014) : 250.

akan datang. Perintah takwa disebutkan sebanyak dua kali didalam ayat ini untuk penegasan bahwa seharusnya seorang muslim untuk bertakwa dengan sebenar-benarnya takwa dengan berlanskan Amal Ma'ruf Nahi Munkar karena Allah selalu mengawasi segala perbuatan manusia didunia.

Al-Qur'an Surat Lukman 34 sebagai berikut :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ
مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: “*Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.*”

Ayat di atas menjelaskan bahwa hanya Allah yang maha mengetahui tentang segala sesuatu, karena tidak ada satupun makhluk di dunia ini yang mengetahui dengan pasti apa yang diusahakanya esok dan seterusnya. Hal ini berkaitan dengan investasi, karena investasi merupakan suatu bentuk prediksi mengenai keadaan di masa depan.

Investasi jika dilihat dari sudut pandang ekonomi adalah suatu komitmen untuk mengorbankan dana dengan jumlah yang pasti pada saat sekarang ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Namun demikian, investasi dari sudut pandang ekonomi pun tidak boleh jauh dari kedua rambu-rambu yaitu Al-Quran dan Al-Hadits. Kegiatan investasi yang merupakan bagian dari muamalah dianggap dapat diterima, kecuali terdapat implikasi dari dalil Al-

Quran dan Al-Hadits yang melarangnya secara eksplisit maupun implisit.⁵²

Investasi dalam Islam tidak hanya bertujuan untuk mencari keuntungan (*profit*) semata. Kegiatan mengembangkan uang untuk mendapatkan keuntungan adalah motivasi yang menjadi dorongan utama para investor. Dalam kegiatan bisnis, semangat ini dapat dicapai dengan investasi yang berpegang pada prinsip syariah Islam.⁵³

Selain itu terdapat pula Hadits Nabi yang berisi, bahwa Rasulullah sendiri tidak setuju membiarkan sumber daya modal tidak produktif dengan mengatakan :

"Berikanlah kesempatan kepada mereka yang memiliki tanah untuk memanfaatkannya, dengan caranya sendiri dan jika tidak dilakukannya, hendaklah diberikan pula orang lain agar memanfaatkannya". (H.R. Muslim).

Selain itu, Khalifah Umar R.A. menekankan agar umat Islam menggunakan modal mereka secara produktif dengan mengatakan: *"Mereka yang mempunyai uang perlu menginvestasikannya, dan mereka yang tidak mempunyai tanah perlu mengeluarkannya".*⁵⁴

Dari semua uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pandangan Islam tentang investasi adalah sangat penting dan perlu persiapan, hal ini tersirat dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr 18 yang menyeru orang-orang beriman agar mempersiapkan diri untuk hari esok (لَ غ (د) salah satu persiapan itu kalau dilihat dari perspektif ekonomi adalah investasi. Makna lafadz berarti (لَ غ (د) (besok pagi, lusa). Investasi adalah bentuk aktifitas ekonomi. Sebab setiap harta ada zakatnya, jika harta didiamkan (tidak diproduktifkan) maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya, yang salah satu hikmah dari zakat adalah

⁵²Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010), 53.

⁵³Veithzal Rivai Zainal, et. Al, *Manajemen Investasi Islam* (Yogyakarta: BPF, 2016), 69.

⁵⁴*Ibid.*

mendorong setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat kecuali keuntungannya saja. Agar terhindar dari investasi yang tidak Islami maka setiap diri harus mengetahui etika bisnis dalam berinvestasi, karena ketidaktahuan dan minimnya pengetahuan tentang investasi dalam Islam terkadang membuat orang asal saja dalam menginvestasikan hartanya dan kadang terjatuh pada perbuatan melanggar syariat. Sebagian karena iming-iming keuntungan (*return*) yang besar.⁵⁵

Islam sangat mengancam perilaku membungakan uang dan masuk kategori riba. Sebaliknya Islam mendorong masyarakat ke arah usaha riil (nyata) atau produktif dengan cara menginvestasikan. Sesuai dengan definisi di atas menyimpan uang di Bank Islam termasuk kategori kegiatan investasi karena perolehan kembalian (*return*) dari waktu ke waktu tidak pasti. Besar kecilnya perolehan kembali itu tergantung pada hasil usaha yang benar-benar terjadi dan dilakukan oleh Bank sebagai pengelola dana (*Mudarib*). Bank Islam tidak hanya menyalurkan uang melainkan harus terus menerus melakukan upaya meningkatkan kembalian (*return of investment*) sehingga lebih menarik dan lebih memberi kepercayaan bagi pemilik dana, tanpa harus keluar dari batasan norma-norma syari'ah, seperti praktik tiba, zulm, maysir & gharar.⁵⁶

Investasi adalah bentuk aktifitas ekonomi. Sebab setiap harta ada zakatnya. Jika harta didiamkan (tidak diproduktifkan) maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya, yang salah satu hikmah dari zakat adalah mendorong setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat kecuali keuntungannya saja. Agar terhindar dari investasi yang tidak Islami maka setiap diri harus mengetahui etika

⁵⁵Sakinah, "Investasi Dalam Islam", *Jurnal al-Ihkâm*, Vol .1 No.2, (Desember 2014) : 253.

⁵⁶*Ibid*, 250

bisnis dalam berinvestasi, karena ketidaktahuan dan minimnya pengetahuan tentang investasi dalam Islam terkadang membuat orang asal saja dalam menginvestasikan hartanya dan kadang terjatuh pada perbuatan melanggar syariat. Sebagian karena iming-iming keuntungan (*return*) yang besar.⁵⁷ Dijelaskan dalam Surat Al-Baqarah Ayat 261, bahwa,

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ
سَنَابِلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَسِعَ عَلِيمٌ

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

Ayat itu juga merupakan informasi tentang pentingnya investasi meskipun tidak secara kongkrit berbicara investasi, karena yang termaktub menyampaikan tentang betapa beruntungnya orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah. Ayat ini kalau dibaca dari perspektif ekonomi jelas akan mempengaruhi kehidupan kita didunia. Bayangkan saja jika banyak orang yang melakukan infaq maka sebenarnya ia menolong ratusan, ribuan, jutaan bahkan milyaran orang miskin di dunia untuk berproduktifitas ke arah yang lebih baik. Maksudnya infaq orang-orang kaya jika diinvestasikan, kemudian disalurkan kepada yang berhak untuk hal-hal yang produktif maka investasi tersebut akan bernilai dunia akhirat. An-Nisa Ayat 9 menjelaskan bahwa,

وَالَّذِينَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا
قَوْلًا سَدِيدًا

⁵⁷ *Ibid*, 251

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

Pada ayat ini Allah memerintahkan manusia jangan sampai meninggalkan keturunan yang lemah sepeninggal kita, baik lemah moril utamanya maupun lemah meteril. Sebenarnya ayat ini secara eksplisit menganjurkan untuk meningkatkan kehidupan ekonomi umat dengan cara mempersiapkan sarana kearah menuju sejahtera, yang salah satunya dengan melakukan kegiatan investasi dalam beragam bentuknya. Lewat lembaga perbankan maupun dengan caranya sendiri, yang dirasa lebih untung dan lebih bermanfaat.

4. Pandemi Virus Corona

a. Pengertian Pandemi

Epidemi yang terjadi di seluruh dunia atau pada daerah yang sangat luas, yang melintasi perbatasan beberapa negara, dan biasanya mempengaruhi banyak orang.⁵⁸ Pandemi merupakan salah satu level penyakit berdasarkan penyebarannya. Secara umum, ada tiga level penyakit yang dikenal dalam dunia epidemiologi, yaitu endemi, epidemi, dan pandemi. *Centre for disease control and prevention* (CDC) memberikan definisi masing-masing pada tiga level penyakit tersebut: endemi adalah kehadiran konstan suatu penyakit menular pada suatu populasi dalam cakupan wilayah tertentu, epidemi adalah pertambahan angka kasus penyakit, seringkali secara tiba-tiba, di atas batas normal yang diprediksi pada populasi di suatu area, sedangkan

⁵⁸Organisasi Kesehatan Dunia (World Health Organization), “Pencegahan dan Pengendalian Infeksi Saluran Pernapasan Akut (ISPA) yang cenderung menjadi Pandemi dan Pandemi di Fasilitas Pelayanan Kesehatan Pedoman Interim WHO”, *Pedoman Interim WHO*, (Juni 2007) : 7.

pandemi adalah epidemi yang sudah menyebar ke beberapa negara dan benua dengan jumlah penularan yang masif.⁵⁹

Menurut WHO, pandemi adalah skala penyebaran penyakit yang terjadi secara global di seluruh dunia, namun ini tidak memiliki sangkut paut dengan perubahan pada karakteristik penyakitnya. Pandemi juga memiliki level yang lebih tinggi dibanding epidemi atau dapat dikatakan, keadaan ketika suatu penyakit menyebar dengan cepat di antara banyak orang dan dalam jumlah lebih banyak dibanding yang normal terjadi.⁶⁰

b. Pengertian Virus Corona

Virus corona 2019 (*corona virus disease COVID-19*) sebuah nama baru yang diberikan oleh *World Health Organization* (WHO) bagi pasien dengan infeksi virus novel corona 2019 yang pertama kali dilaporkan dari kota Wuhan, Cina pada akhir 2019. Penyebaran terjadi secara cepat dan membuat ancaman pandemi baru. Pada tanggal 10 Januari 2020, etiologi penyakit ini diketahui pasti yaitu termasuk dalam virus *ribonucleid acid* (RNA) yaitu virus corona jenis baru, betacoronavirus dan satu kelompok dengan virus corona penyebab *severe acute respiratory syndrome* (SARS) dan *middle east respiratory syndrome* (MERS CoV).⁶¹

Covid 19 atau *Corona Virus Diseases-19* adalah penyakit yang disebabkan oleh virus *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS-CoV-2). Virus ini dapat ditularkan dari manusia ke manusia dan telah menyebar secara luas di China dan lebih dari 190 negara dan teritori

⁵⁹Zainun Nur Hisyam Tahrus, "Dunia Dalam Ancaman Pandemi: Kajian Transisi Kesehatan Dan Mortalitas Akibat Covid-19", *Kajian Demografi Sosial*, Departemen Sosiologi, FISIP UI, (Maret 2020)

⁶⁰WHO <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200312075307-4-144247/who-nyatakan-wabah-covid-19-jadi-pandemi-apa-maksudnya> diakses tanggal 25 Juni 2020 Pukul 06.27 WIB.

⁶¹Diah Handayani, Penyakit Virus Corona 2019, *Jurnal Respirologi Indonesia*, Vol. 40 No.2 (April 2020).

lainnya, termasuk Indonesia.⁶² Sejak kasus pertama di Wuhan, terjadi peningkatan kasus COVID-19 di China setiap hari dan memuncak diantara akhir Januari hingga awal Februari 2020. Awalnya kebanyakan laporan datang dari Hubei dan provinsi di sekitar, kemudian bertambah hingga ke provinsi-provinsi lain dan seluruh China.⁶³

c. Penyebaran Virus Corona

Tanggal 30 Januari 2020, telah terdapat 7.736 kasus terkonfirmasi COVID-19 di China, dan 86 kasus lain dilaporkan dari berbagai negara seperti Taiwan, Thailand, Vietnam, Malaysia, Nepal, Sri Lanka, Kamboja, Jepang, Singapura, Arab Saudi, Korea Selatan, Filipina, India, Australia, Kanada, Finlandia, Prancis, dan Jerman.⁶⁴

Corona pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 sejumlah dua kasus. Data 31 Maret 2020 menunjukkan kasus yang terkonfirmasi berjumlah 1.528 kasus dan 136 kasus kematian.¹⁰ Tingkat mortalitas COVID-19 di Indonesia sebesar 8,9%, angka ini merupakan yang tertinggi di Asia Tenggara.⁶⁵

Coronavirus adalah virus RNA dengan ukuran partikel 120-160 nm. Virus ini utamanya menginfeksi hewan, termasuk di antaranya adalah kelelawar dan unta. Sebelum terjadinya wabah COVID-19, ada 6 jenis coronavirus yang dapat menginfeksi manusia, yaitu alphacoronavirus 229E, alphacoronavirus NL63, betacoronavirus OC43, betacoronavirus HKU1, *Severe Acute Respiratory Illness Coronavirus* (SARS-CoV), dan *Middle East Respiratory Syndrome Coronavirus* (MERS-CoV).¹⁴ Coronavirus yang menjadi etiologi COVID-19 termasuk dalam genus betacoronavirus. Hasil analisis filogenetik menunjukkan bahwa virus ini masuk dalam subgenus yang sama dengan

⁶²Adityo Susilo dkk, "Coronavirus Disease 2019: Tinjauan Literatur Terkini", *Jurnal Penyakit Dalam Indonesia* Vol. 7, No. 1 (Maret 2020).

⁶³*Ibid.*

⁶⁴*Ibid.*

⁶⁵*Ibid.*

coronavirus yang menyebabkan wabah *Severe Acute Respiratory Illness* (SARS) pada 2002-2004 silam, yaitu Sarbecovirus. Atas dasar ini, *International Committee on Taxonomy of Viruses* mengajukan nama SARS-CoV-2.⁶⁶

Patogenesis SARS-CoV-2 masih belum banyak diketahui, tetapi diduga tidak jauh berbeda dengan SARSCoV yang sudah lebih banyak diketahui. Pada manusia, SARS-CoV-2 terutama menginfeksi sel-sel pada saluran napas yang melapisi alveoli. SARS-CoV-2 akan berikatan dengan reseptor-reseptor dan membuat jalan masuk ke dalam sel. Glikoprotein yang terdapat pada envelope spike virus akan berikatan dengan reseptor selular berupa ACE2 pada SARS-CoV-2. Di dalam sel, SARS-CoV-2 melakukan duplikasi materi genetik dan mensintesis protein-protein yang dibutuhkan, kemudian membentuk virion baru yang muncul di permukaan sel. Sama dengan SARS-CoV, pada SARS-CoV-2 diduga setelah virus masuk ke dalam sel, genom RNA virus akan dikeluarkan ke sitoplasma sel dan ditranslasikan menjadi dua poliprotein dan protein struktural. Selanjutnya, genom virus akan mulai untuk bereplikasi. Glikoprotein pada selubung virus yang baru terbentuk masuk ke dalam membran retikulum endoplasma atau Golgi sel. Terjadi pembentukan nukleokapsid yang tersusun dari genom RNA dan protein nukleokapsid. Partikel virus akan tumbuh ke dalam retikulum endoplasma dan Golgi sel. Pada tahap akhir, vesikel yang mengandung partikel virus akan bergabung dengan membran plasma untuk melepaskan komponen virus yang baru.⁶⁷

5. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak darisuatu peristiwa terhadap harga

⁶⁶*Ibid.*

⁶⁷*Ibid.*

saham perusahaan. Seorang analis pasar modal mungkin hendak menguji dampak dari kebijakan perubahan dividen terhadap harga saham, misalnya. Sebuah studi peristiwamungkin akan menguantifikasihubungan antara perubahan dividen dengan imbal hasil saham. Dengan menggunakan hasil dari studi seperti itu bersamaan dengan berbagai alat yang superior untuk memprediksi perubahan dividen, maka secara prinsip seorang analis dapat memperoleh laba perdagangan yang superior.⁶⁸

Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman.⁶⁹

Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tak normal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*). Bowman mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi.⁷⁰

⁶⁸ Bodie, *et.al. Investasi*, (Salemba Empat, Jakarta), 2006, h.490.

⁶⁹ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edis iketujuh* (BPFE, Yogyakarta), 2010, h.555-556.

⁷⁰ *Ibid*, 557

Beberapa alasan melakukan studi peristiwa menurut Jogiyanto adalah:⁷¹

- a. Studi peristiwa digunakan untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan. Dibandingkan dengan labaakuntansi, harga saham dipandang lebih mencerminkan kinerja sesungguhnya dari perusahaan. McWilliams dan Siegel berargumentasi bahwa harga-harga saham mencerminkan nilai dari perusahaan, karena merefleksikan nilai dari aliran-aliran kas masa depan dan sudah memasukkan semua informasi yang relevan.
- b. Studi peristiwa digunakan karena mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi.
- c. Kemudahan mendapatkan data untuk melakukan studi peristiwa. Data yang digunakan hanya tanggal peristiwa dan harga-harga saham perusahaan bersangkutan dan indeks pasar (untuk mengukur *return* pasar).

Penelitian-penelitian studi peristiwa digolongkan ke dalam empat kategori, yaitu sebagai berikut:⁷²

- a. Kandungan Informasi
Studi peristiwa kategori ini digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya *abnormal return*.
- b. Efisiensi Pasar (*Market Efficiency*)
Studi peristiwa ini digunakan untuk menguji pasar efisien. Pengujian pasar efisien adalah lanjutan dari pengujian kandungan informasi. Jika pengujian kandungan informasi hanya menguji *abnormal return* sebagai reaksi pasar, pengujian pasar efisien meneruskan dengan

⁷¹ *Ibid*, 558

⁷² *Ibid*, 559

menguji kecepatan reaksi pasar tersebut. Pasar disebut efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direaksi dengan penuh dan cepat oleh pasar.

c. Evaluasi Model (*Model Evaluation*)

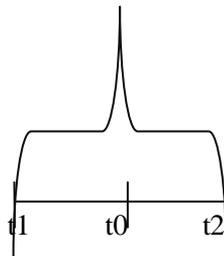
Evaluasi model adalah penelitian yang mengevaluasi model-model yang digunakan di studi peristiwa untuk menentukan model mana yang paling sesuai untuk kondisi yang tertentu.

d. Penjelasan Metrik (*Matrix Explanation*)

Penelitian kategori penjelasan metrik mencoba menjelaskan penyebab reaksi pasar secara lebih lanjut. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai variabel dependen dan variabel-variabel penyebab, misalnya karakteristik perusahaan sebagai variabel-variabel dependen untuk menjelaskan terjadinya *abnormal return*.

6. Periode Jendela

Menurut Jogiyanto periode jendela disebut juga sebagai periode estimasi. Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).⁷³ Berikut ini gambar dari periode jendela:



Gambar 2.1
Periode Jendela

⁷³ *Ibid*, 669

Pada Gambar di atas, dalam periode jendela terdapat tiga simbol, yang pertama t_1 untuk periode sebelum peristiwa itu terjadi dan kedua simbol t_2 adalah simbol untuk periode sesudah peristiwa itu terjadi. Sedangkan t_0 adalah hari dimana peristiwa itu terjadi. Penentuan panjang periode jendela bisa disesuaikan dengan peristiwa atau pengumuman yang dipilih. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah saham harian jadi lebih relatif pendek. Umumnya periode jendela ini digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian, sedangkan untuk data bulanan berkisar 3 bulan sampai dengan 121 bulan.⁷⁴

7. Return Saham

a. Pengertian Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut *return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.⁷⁵ *Return* Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.⁷⁶

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas

⁷⁴ *Ibid*, 670

⁷⁵ Bambang Sudarsono, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23, No. 1, (Maret 2016)

⁷⁶ Abdul Halim, *Analisis Investasi*. Edisi Dua (Jakarta: Salemba Empat (2005), 300.

berinvestasi yang dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:⁷⁷

- 1) *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- 2) *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Secara sistematis *return* suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$$

b. Jenis-Jenis *Return* Saham

Ada dua jenis *return* yang pertama *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang. Kedua *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang. Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

- 1) Realisasi

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang. Beberapa pengukuran *return* realisasian

⁷⁷Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portopolio*....,105.

yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return-return* harian. Untuk perhitungan *return* seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

2) Ekpektasi

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. *Return* ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:⁷⁸

c. Komponen Pengembalian *Return* Saham

- 1) *Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- 2) *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.
- 3) Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.

Pada dasarnya berpendapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:⁷⁹

⁷⁸Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga Cetakan Pertama (Yogyakarta: BPF 2003), 195.

⁷⁹Abdul Halim, *Analisis Investasi. Edisi Dua* (Jakarta: Salemba Empat 2005), 34.

- 1) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- 2) *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *return saham* baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah :

- 1) Faktor makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain :
 - a) Faktor makro ekonomi :
 - (1) Inflasi
 - (2) Suku bunga
 - (3) Kurs valuta asing
 - (4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
 - (5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
 - (6) Indeks harga saham regional
 - b) Faktor makro non ekonomi :
 - (1) peristiwa politik domestik
 - (2) Peristiwa social
 - (3) Peristiwa politik internasional
- 2) Faktor mikro ekonomi

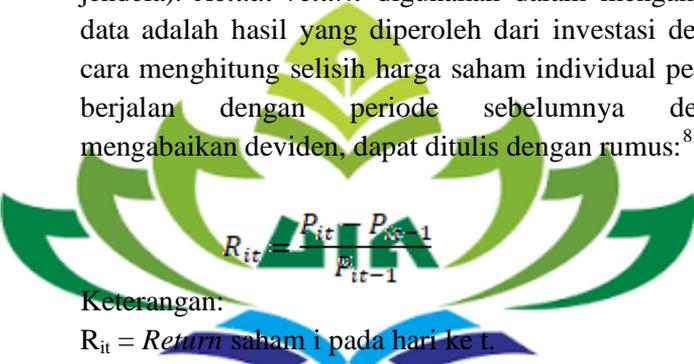
Faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *return* saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal.⁸⁰

⁸⁰Bramantyo, Skripsi : “Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price To Book Value (PBV)*, dan *Devidend Payout Ratio (DPR)* Terhadap *Return Saham*

e. Penghitungan *Return Saham*

2) Menghitung *Return Realisasi* Atau *Actual Return*

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang. Variabel penelitian ini adalah abnormal *return* sebelum dan sesudah peristiwa digunakan analisis perbandingan rata-rata abnormal *return* pada periode jendela (-10 hari periode jendela, dan +10 hari periode jendela). *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:⁸¹


$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan.

R_{it} = *Return* saham i pada hari ke t.

P_{it} = Harga saham i pada hari ke t.

P_{it-1} = Harga saham i pada hari ke t-1.

3) Menghitung *Return Pasar* atau *Market Return*

Return pasar adalah besarnya tingkat pengembalian dari seluruh saham yang beredar di bursa atau pasar untuk periode transaksi ke-t. Satuan pengukurannya

Pada Perusahaan Manufaktur”, (Fakultas Ilmu Sosial: Universitas Negeri Semarang, 2006), 2.

⁸¹Lita Marina Handayani, Analisis Konsep Risk Dan *Return*, *Jurnal Akuntansi* Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, April 2020.

adalah persen.⁸² *Market return* dihitung dengan rumus sebagai berikut :⁸³

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

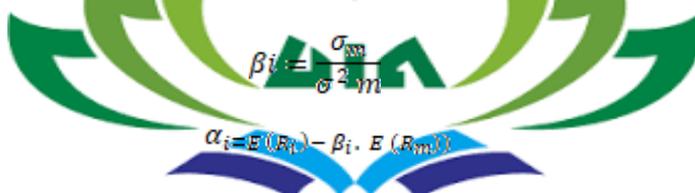
R_m = *Return* pasar pada hari ke t.

$IHS G_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari ke t.

$IHS G_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1.

4) Menghitung α dan β

Beta (β) dan Alpha (α) saham. Beta adalah parameter yang mengukur volatilitas *return* saham terhadap *return* pasar. Sementara itu koefisien alpha suatu saham menunjukkan bagian *return* yang unik yaitu *return* yang tidak dipengaruhi oleh kinerja saham. Dengan rumus:⁸⁴



$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

$$\alpha_i = E(R_i) - \beta_i \cdot E(R_m)$$

5) Menghitung *Return* Yang Diharapkan atau *Expected Return*

Expected Return Pasar atau tingkat yang diharapkan dari *return* pasar yang dihitung dari rata-rata *return* indeks pasar dibagi dengan jumlah periode pengamatan.⁸⁵ Dengan rumus:⁸⁶

⁸²Wiwit Hariyanto, Kombinasi *Expected Return* Dan Risiko Melalui Diversifikasi Saham Lq 45 Dalam Rangka Pemilihan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia Melalui Pembentukan Portofolio Optimal, *Journal Of Accounting Science*, Vol. 2 No. 1, Januari 2018.

⁸³Anwar Ramli, Risk Dan *Return* Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 8 No.4, November 2010.

⁸⁴Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta, 2013), h.383.

⁸⁵Ibid.

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot (R_{mt})$$

$E(R_i)$ = *Expected return* saham i hari ke t

R_m = *Return* pasar pada hari ke t

Dengan memanfaatkan nilai α dan β dan rumus *expected return* maka dapat dilakukan perhitungan, untuk keseluruhan data ditampilkan dalam bentuk tabel dan contoh perhitungan manual.

6) Menghitung *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Studi peristiwa merupakan analisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.⁸⁷ Fluktuasi harga saham yang cukup aktif di bursa saham akan memungkinkan investor untuk memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* adalah *return* aktual yang berbeda dengan *return* harapan (*expected return*). Rumus *abnormal return*:⁸⁸

⁸⁶Iqken Hendriswari, Skripsi : “*Pengaruh Wabah Virus Flu Burung Terhadap Return Saham Perusahaan Peternakan Ayam Di Bursa Efek Jakarta*”, (Yogyakarta : 2007), h.48.

⁸⁷Kornel Munthe, Perbandingan *Abnormal Return* Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sedudah Stock Split: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi*, Volume XX, No.02, Mei 2016.

⁸⁸Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*, (Kanisius : Yogyakarta, 2010), h. 572.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Dalam hal ini:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* pada hari ke t.

$R_{i,t}$ = *Return* aktual saham i pada periode t

$E(R_{i,t})$ = *Return* harapan dari saham i pada periode t

7) Menghitung *Average Abnormal Return* Saham

Average Abnormal Return Saham dalam penelitian ini dirumuskan dengan:⁸⁹

$$AAR_{i,t} = \frac{\sum_{i=0}^n AR_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

AAR_t = *Average abnormal return* pada hari ke t

AR_t = *Abnormal return* pada hari ke t

N = Jumlah saham yang diteliti

8) Melakukan Pengujian *Abnormal Return* Periode Jendela Dengan Membandingkan *Average Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa.

8. Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan merupakan istilah yang menggantikan istilah “pedagang” sebagaimana diatur dalam Pasal 2 s/d 5 WvK lama. Istilah perusahaan yang menggantikan istilah pedagang mempunyai arti yang lebih luas. Banyak orang dahulu menjalankan perusahaan dalam pengertian menurut S. 1938 No. 276, tetapi tidak termasuk dalam pengertian pedagang menurut pasal 2 KUHD lama.⁹⁰

⁸⁹Pusri Indariyah, Skripsi:” Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan *Likuiditas Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Dan Reverse Stock Split Di Bei Tahun 2010-2014*”, (Jember : 2016), h.30.

⁹⁰R. Soekardono, *Hukum Dagang Indonesia*, Jilid I (bagian pertama) (Dian Rakyat : Jakarta 1983), 19.

Perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus-menerus, bertindak ke luar untuk memperoleh penghasilan, dengan memperdagangkan, menyerahkan barang atau mengadakan perjanjian perdagangan.⁹¹ Kegiatan yang dilakukan dengan maksud untuk mencari keuntungan tersebut termasuk kegiatan ekonomi. yaitu suatu kegiatan yang mengandung pengertian bahwa kegiatan yang dimaksud harus dilakukan :⁹²

- a. Secara terus menerus dalam pengertian tidak terputus-putus;
- b. Secara terang-terangan dalam pengertian sah (bukan illegal); dan
- c. Kegiatan tersebut dilakukan dalam rangka memperoleh keuntungan, baik untuk diri sendiri atau orang lain.

Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang wajib daftar perusahaan memberi definisi perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah negara Indonesia dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba". Definisi tersebut jika dibandingkan dengan definisi yang dikemukakan oleh Molengraaff dan Polak dapat dikatakan lebih sempurna, karena dalam definisi tersebut terdapat tambahan adanya bentuk usaha (badan usaha) yang menjalankan jenis usaha (kegiatan dalam bidang perekonomian), sedangkan unsur-unsur lain terpenuhi juga.⁹³

Farmasi adalah salah satu ilmu kombinasi antara ilmu kesehatan dan ilmu kimia yang mempelajari tata cara penyediaan obat menjadi bentuk tertentu sehingga siap untuk dijadikan obat untuk suatu penyakit. Selain itu, farmasi juga mempelajari pengembangan ilmu dan teknologi pembuatan

⁹¹Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia* (Citra Aditya Bakti : Bandung 2002), 7.

⁹²Sri Redjeki Hartono, *Kapita Selekta Hukum Ekonomi* (PT Mandar Maju : Bandung 2000), 20.

⁹³Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia* (Citra Aditya Bakti : Bandung 1999), 7.

obat dalam bentuk sediaan yang dapat digunakan untuk menyembuhkan kondisi pasien⁹⁴

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI) membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.⁹⁵

Jadi dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa, perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah, suatu bentuk usaha dalam penyediaan obat dalam rangka penyembuhan pasien yang terdaftar pada pasar modal yang ada di Indonesia.

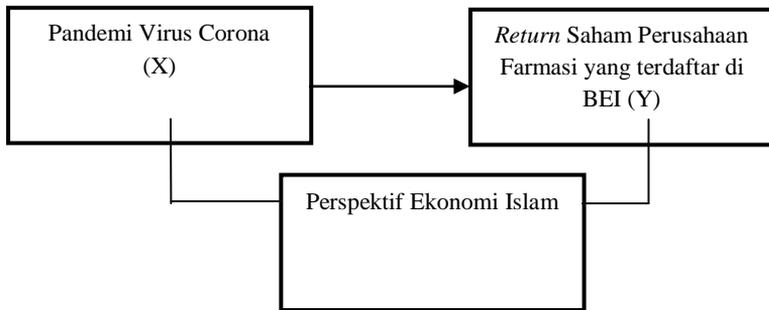
B. Pengajuan Hipotesis

1. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini membahas tentang pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI), maka disusunlah kerangka berfikir yang sesuai dengan penelitian di atas melalui gambar berikut :

⁹⁴Rini Inggriani, *Kuliah Jurusan Apa? Jurusan Farmasi* (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama 2016), 30.

⁹⁵Saleh Basir Dan M. Fakhruddin, *Aksi Korporasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 28.



Gambar 2.2
Kerangka Pikir Penelitian

Kerangka pemikiran penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependen. Variabel independen terdiri pandemi virus corona, yaitu virus corona jenis baru, betacoronavirus dan satu kelompok dengan virus corona penyebab *severe acute respiratory syndrome* (SARS) dan *middle east respiratory syndrome* (MERS CoV). Variabel dependen yaitu *return* saham perusahaan farmasi, yaitu salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama. Pada penelitian ini penulis ingin menganalisis pengaruh pandemi virus corona terhadap *return* saham perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian dimana rumusan masalah penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis memiliki fungsi penting dalam penelitian, yakni menunjukkan arah yang jelas pada pelaksanaan penelitian berdasar pendapatan tersebut dapat disimpulkan hipotesis merupakan jawaban sementara pada masalah penelitian, dan kebenarannya

harus diuji dahulu, berfungsi sebagai pemberi arah yang jelas pada saat pelaksanaan penelitian.⁹⁶ Dalam penelitian ini dengan judul Pengaruh Pandemi Virus Corona Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia. Seperti yang kita ketahui Hipotesis untuk pengujian ini adalah :

a. **Pengaruh Pandemi Virus Corona Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Pandemi covid-19 tak sekadar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Wabah ini ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia. Selain berimbas kepada nilai tukar, covid-19 juga berdampak kepada penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Sebelum konfirmasi COVID-19 pertama di Indonesia, IHSG berada pada level 6.244 (24 Jan) melemah ke 5.942 (20 Feb) dan terkoreksi lagi ke level 5.361 (2 Maret). Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, IHSG jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19.

Dari penelitian yang dilakukan Iqken Hendriswari pada tahun 2007 diketahui bahwa ada pengaruh wabah virus flu burung terhadap *return* saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional. Pengaruh yang ditimbulkan pengumuman tersebut adalah pengaruh positif. Hal ini dapat diketahui dari adanya

⁹⁶Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung : Alfabeta, 2017), 63.

peningkatan *average abnormal return* pada periode jendela sesudah ditetapkan wabah virus flu burung sebagai bencana darurat nasional. Adapun nilai *average abnormal return* periode jendela sebelum peristiwa adalah -0.01272 dan periode jendela sesudah adalah peristiwa 0,00562.⁹⁷

H_a : Pandemi virus corona berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

H₀ : Pandemi virus corona tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.



⁹⁷ Iqken Hendriswari, Skripsi : *Pengaruh Ramadhan Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index*, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta 2007.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian

Tempat penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan *Event Study* yang merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya.⁹⁸ *Event study* ini yang kemudian menjadi latar belakang waktu penelitian yang dilakukan oleh penulis yaitu, sebelum dan sesudah pengumuman wabah pandemi virus corona pada tahun 2020.

B. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan tujuan menganalisis *Pengaruh Pandemi Virus Corona Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia*.

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif deskriptif, penelitian asosiatif adalah asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.⁹⁹ Jenis datanya kuantitatif, data digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen.¹⁰⁰ Berupa indeks harga saham yang dipublikasikan pada *Stockbit*.

⁹⁸ MacKinlay, A.C, *Event Studies in Economics and Finance*, *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXV, (1997) : 13- 39.

⁹⁹Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D* (Alfabeta : Bandung 2016), 55

¹⁰⁰*Ibid*.

C. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generasi yang terdiri dari objek dan subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulan nya¹⁰¹. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh indeks harga saham perusahaan farmasi yang dipublikasikan pada *Stockbit*. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan farmasi. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	PEHA	Phapros Tbk
7	PYFA	Pyridan Farma
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
10	SOHO	Soho Global Health Tbk
11	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
12	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk

Sumber : Stockbit, 2020

2. Sampel

¹⁰¹Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2010), 34

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut¹⁰². Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sample indeks harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data yang dipublikasikan pada *Stockbit* pada masa pandemi virus corona. Sampel dari penelitian ini seluruh perusahaan indeks harga saham perusahaan farmasi yang dipublikasikan pada *Stockbit*, dengan demikian, seluruh populasi dalam penelitian ini dijadikan sampel. Dengan menggunakan priode jendela yaitu t-1 selama 5 hari dan t+1 selama 5 hari dan t0 hari ditetapkannya peristiwa, data dalam penelitian ini sebanyak 12 diambil dari harga saham 12 perusahaan farmasi selama 10 hari . Adapun sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	PEHA	Phapros Tbk
7	PYFA	Pyridam Farma
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
10	SOHO	Soho Global Health Tbk
11	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
12	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk

Sumber : *Stockbit*, 2020

¹⁰²*Ibid.*

3. Teknik Pengumpulan Data

Ada beberapa teknik pengumpulan data dalam penelitian, yaitu:

a. Studi Dokumentasi

Dalam hal ini penulis memperoleh data melalui literatur-literatur, buku-buku, *download* lewat internet, pendapat para ahli dan sebagainya yang berguna secara teori mendukung penelitian dan berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti.

b. Observasi

Pengumpulan data yang dilakukan dengan mengadakan pengamatan secara langsung pada objek penelitian dengan cara mengamati, mencatat terhadap rangkaian keterangan dan informasi yang diperoleh dari objek. Pada penelitian ini penulis mengamati data berupa laporan keuangan yang di publikasikan di internet yaitu *annual report*.

D. Devinisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.¹⁰³ Berikut definisi variabel dalam penelitian ini :

1. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Variabel bebas adalah variabel yang variasinya mempengaruhi variabel lain. Dapat pula dikatakan variabel bebas adalah variabel yang pengaruhnya terhadap variabel lain yang ingin diketahui.¹⁰⁴ Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah pandemi virus corona yang berdampak pada sektor pasar modal. Indikator dari pandemi virus corona adalah Periode jendela (*event window*). Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi

¹⁰³*Ibid.*

¹⁰⁴Saiful Anwar, *Metodelogi Penelitian* (Yogyakarta : Pustaka Pelajar, 2001), 62.

selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19. Periode jendela (*event window*) yaitu selama 11 hari dengan t-5 sebelum pengumuman sampai t+5 setelah pengumuman. Alasan periode ini dipilih untuk menghindari peristiwa-peristiwa lain yang diserap oleh pasar modal Indonesia, yang akan menyebabkan perubahan pada harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan. Tanggal pengumuman kasus pertama covid-19 di Indonesia (t₀) yaitu tanggal 12 Maret 2020 yang digunakan dalam penelitian ini adalah *announcement date*.

2. Variabel Terikat (*Dependent Research*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya suatu variabel bebas. Dalam hal ini yang menjadi variabel terikat adalah *return* saham perusahaan farmasi yang ada pada Bursa Efek Indonesia. Indikator *return* saham adalah *Abnormal return*. *Abnormal return* adalah *return* aktual yang berbeda dengan *return* harapan (*expected return*).

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Operasional Variabel	Indikator	Skala Ukur
Pandemi Virus Corona (X)	Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 4,2 persen	Variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab dalam penelitian ini adalah tanggal pengumuman kasus pertama covid-19 di Indonesia. Harga saham yang	Rasio

	<p>menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19.</p>	<p>diambil menggunakan periode jendela (event window) yaitu selama 11 hari dengan t_0 tanggal ditetapkan peristiwa, $t-5$ sebelum pengumuman sampai $t+5$ setelah pengumuman. Alasan periode ini dipilih untuk menghindari peristiwa-peristiwa lain yang diserap oleh pasar modal Indonesia, yang akan menyebabkan perubahan pada harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan. Tanggal pengumuman kasus pertama covid-19 di Indonesia (t_0) yaitu tanggal 12 Maret 2020 yang digunakan dalam penelitian ini adalah announcement date.</p>	
--	---	---	--

<p><i>Return Saham Perusahaan Farmasi (Y)</i></p>	<p><i>Return</i> saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1. Berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi <i>return</i> saham yang dihasilkan</p>	<p>Fluktuasi harga saham yang cukup aktif di bursa saham akan memungkinkan investor untuk memperoleh abnormal <i>return</i>. Abnormal <i>return</i> adalah <i>return</i> aktual yang berbeda dengan <i>return</i> harapan (<i>expected return</i>), dapat ditulis dengan rumus :</p> $E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot (R_{mt})$	<p>Rasio</p>
---	---	--	--------------

E. Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data dan lebih berhubungan dengan pengumpulan data dan peringkasan data, serta penyajian hasil ringkasan. Dalam penelitian ini hanya menggunakan frekuensi yang merupakan bagian dalam statistik deskriptif, yaitu:

a. Nilai Maksimum

Nilai maksimum yaitu nilai terbesar yang diperoleh dari sejumlah populasi yang telah dikumpulkan.

b. Nilai Minimum

Nilai minimum yaitu nilai terkecil yang diperoleh dari sejumlah populasi yang telah dikumpulkan.

c. Mean

Mean adalah teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok.

$$Me = \frac{\sum xi}{n}$$

Keterangan :

Me : Nilai rata-rata (mean)

$\sum xi$: Jumlah masing-masing data (X1+X2)

n : Jumlah data sampel

Statistik deskriptif berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data dan lebih berhubungan dengan pengumpulan data dan peringkasan data, serta penyajian hasil ringkasan. Dalam penelitian ini hanya menggunakan frekuensi yang merupakan bagian dalam statistik deskriptif, yaitu : Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.¹⁰⁵ Statistik deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh gambaran umum tentang data sampel yang meliputi perhitungan rata-rata, median, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

2. Teknis Estimasi Model Regresi Data Panel

Gujarati mengemukakan bahwa data panel merupakan gabungan antara data berkala (*time series*) dan data individual (*cross section*).¹⁰⁶ Permodelan dengan menggunakan teknik regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut yaitu, metode *Common Effect Model* (CEM), metode *Fixed Effect Model* (FEM), metode *Random Effect Model* (REM), dengan demikian metode

¹⁰⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2011), 25

¹⁰⁶Damodar Gujarati, *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Jakarta: Erlangga, 2008), 213.

dalam uji regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

a. Common Effect Model (CEM)

Metode ini menggabungkan data *time-series* dan *cross-section* kemudian diregresikan dalam metode OLS. Namun metode ini dikatakan tidak realistis karena dalam penggunaannya sering diperoleh nilai *intercept* yang sama, sehingga tidak efisien digunakan dalam setiap model estimasi, oleh sebab itu dibuat panel data untuk memudahkan melakukan interpretasi.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Metode ini adalah metode yang akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

Program Eviews 9 dengan sendirinya menganjurkan pemakaian model FEM, namun untuk lebih pastinya penulis menguji lagi dengan menggunakan uji Likelihood Ratio. Uji Likelihood Ratio menunjukkan nilai *probability* Chi square 0,0000 signifikan yang artinya pengujian dengan model FEM paling baik.

Metode ini mengasumsikan bahwa terdapat perbedaan antar individu variabel (*cross-section*) dan perbedaan tersebut dapat dilihat melalui perbedaan *intercept*-nya. Menurut Gujarati¹⁰⁷, metode ini lebih efisien digunakan di dalam data panel apabila jumlah kurun waktu lebih besar daripada jumlah individu variabel. Keunggulan yang dimiliki metode ini adalah dapat membedakan efek individu dan efek waktu dan metode ini tidak perlu menggunakan asumsi bahwa komponen error tidak berkorelasi dengan variabel bebas.

¹⁰⁷*Ibid*, 223.

c. *Random Effect Model (REM)*

Dengan metode ini efek spesifik individu variabel merupakan bagian dari *error-term*. Model ini berasumsi bahwa *error-term* akan selalu ada dan mungkin berkorelasi sepanjang *time-series* dan *cross-section*. Metode ini lebih baik digunakan pada data panel apabila jumlah individu lebih besar daripada jumlah kurun waktu yang ada.

Dengan menggunakan program Eviews terdapat Uji Hausman dan Uji *Likelihood Ratio*, yang akan membantu untuk menentukan metode apa yang paling efisien digunakan dari ketiga model persamaan tersebut.

3. Uji Ketetapan Model

Pada dasarnya ketiga teknik model estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, mulai dari sampel dan variabel penelitian. Menurut Widarjono dalam Gujarati, ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, Uji Statistik F digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Fixed Effect*. Kedua, Uji Hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *Fixed Effect* atau metode *Random Effect*. Ketiga Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Random Effect*.¹⁰⁸

a. Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*, dengan rumus sebagai berikut¹⁰⁹ :

$$F = \frac{(RSS_1 - RSS_2)/(N-1)}{(RSS_2)/(NT-N-K)}$$

Dimana :

F : Uji Chow

RSS_1 : Residual Sum Square hasil pendugaan model Pooled least square

¹⁰⁸ *Ibid*, 243

¹⁰⁹ *Ibid*.

RSS_2 : Residual Sum Square hasil pendugaan model Fixed effect model

N : Jumlah data *cross section*

T : Jumlah data *Time Series*

K : Jumlah variabel penjelas

b. Uji Hausman

Untuk menguji Hausman test data juga di regresikan dengan model random effect kemudian dibandingkan antara fixed effect dengan membuat hipotesis, sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dan pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah Jika $X_{\text{statistik}} < X_{\text{tabel}}$ atau P-value $> \alpha$ maka diterima dan model yang dipilih adalah *Random Effect* begitu juga sebaliknya.

c. Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* lebih baik dari pada model *Common Effect Model* (OLS), digunakan uji Lagrange Multiplier (LM).

Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi *Random Effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS.

Hipotesis yang digunakan :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Jika Probabilitas BP $> \alpha$ maka diterima, yang artinya model yang tepat dalam penelitian adalah *Common Effect*. Dan sebaliknya jika Probabilitas BP $< \alpha$ maka ditolak, yang artinya model yang tepat dalam penelitian adalah *Random Effect*.

4. Pengujian Asumsi Klasik

Menurut Gujarati¹¹⁰ dalam menganalisis regresi linear sederhana untuk menghindari penyimpangan asumsi klasik perlu dilakukan

¹¹⁰ Damodar Gujarati, *Ekonometrika Dasar...*,623.

beberapa uji normalitas, autokorelasi, multikorelasi, dan heterokedasitas, berikut penjelasannya :

a. Uji Normalitas Regresi

Uji normalitas yang dilakukan adalah uji normalitas grafik, Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : data dengan distribusi normal

H_1 : data tidak berdistribusi normal

Dalam Eviews Normal atau tidaknya residual yang diuji akan ditentukan oleh :

- 1) Jika hasil probabilitas $<$, maka diterima dan sebaliknya.
- 2) Jika hasil dari Jarque-Bera (JB) hitung $>$ *Chi Square* tabel, maka diterima dan sebaliknya.

b. Uji Auto Korelasi

Tujuan melakukan uji autokorelasi untuk mendeteksi masalah autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Breusch Godfrey Serial Correlation LM* test menggunakan distribusi, dimana hipotesanya adalah:

H_0 : tidak ada *Autokorelasi*

H_1 : ada *Autokorelasi*

Jika nilai $Obs^* R-squared >$ nilai kritis maka ditolak yang berarti terdapat autokorelasi atau $P-value <$ maka ditolak yang berarti terdapat *autokorelasi*. Beberapa cara untuk mengatasi *autokorelasi* antara lain :

- 1) Menambah variabel AR (*Auto Regresive*)
- 2) Menambah lag variabel independen atau lag variabel dependen.
- 3) Dengan melakukan *differencing* atau melakukan regresi nilai turunan.

Autokorelasi dalam data panel tidak bertujuan, karena pada dasarnya *autokorelasi* menurut Gujarati, bahwa uji autokorelasi perlu dilakukan apabila data yang dianalisis merupakan data panel.¹¹¹

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastis. Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi heteroskedastis karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji white. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji white dilakukan dengan meregresikan residual kuadrat sebagai variabel dependen dengan variabel independen, kemudian ditambah dengan perkalian dua variabel independen. Prosedur pengujian dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

H_1 : terdapat masalah heteroskedastisitas

Jika nilai Probabilitas dari F hitung dan *Chi-square* hitung ≥ 0.05 maka kesimpulannya adalah diterima yakni tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya.

5. Hasil Persamaan Model Regresi Data Panel

Model analisis ini merupakan analisis yang bersifat kuantitatif yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana besarnya pengaruh

¹¹¹ *Ibid*

antara variabel bebas dengan variabel terikat. Di Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji regresi linear sederhana yaitu pengujian yang dilakukan untuk melihat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya namun masih menunjukkan hubungan yang linear. Model regresi data panel secara umum adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} : Variabel Dependen

X_{it} : Variabel Independen

i : Entitas ke- i

t : Periode ke- t

α : Koefisien Konstanta

β : Koefisien Regresi

6. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji t dalam regresi linear sederhana dimaksudkan untuk menguji apakah parameter (koefisien regresi dan konstanta) yang diduga untuk mengestimasi persamaan/model regresi linier berganda sudah tepat atau tidak tepat. Hasil uji t dapat dilihat jika $p\text{-value} < \alpha = 0.05$ (5%) maka ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dan sebaliknya jika $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ (5%) maka tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi

Uji signifikansi koefisien korelasi r dilakukan untuk mengetahui kuatnya tingkat hubungan antara dua variabel, sedangkan koefisien determinasi r^2 (kuadrat dari koefisien korelasi) untuk mengetahui kemampuan penjelas (*incremental explanatory power*) dari masing-masing variabel penjelas (*independent*) yang digunakan dalam penelitian, jadi pada dasarnya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependent* atau seberapa

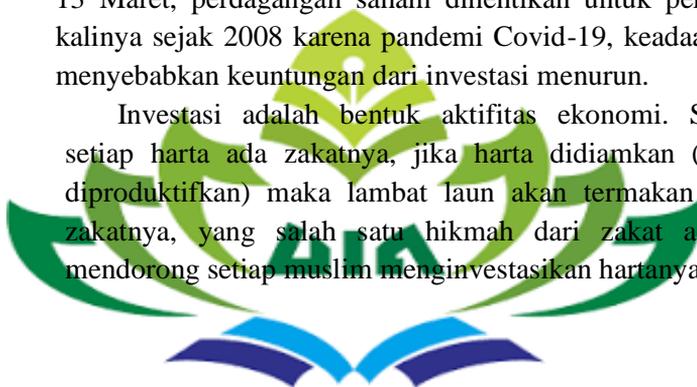
besar kontribusi variabel penjelas dalam model terhadap variabel *dependent*.

$$\text{Rumus : KD} = r^2 \times 100\%$$

c. Pandangan Islam tentang pengaruh virus corona terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Virus corona menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19, keadaan ini menyebabkan keuntungan dari investasi menurun.

Investasi adalah bentuk aktifitas ekonomi. Sebab setiap harta ada zakatnya, jika harta didiamkan (tidak diproduktifkan) maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya, yang salah satu hikmah dari zakat adalah mendorong setiap muslim menginvestasikan hartanya.



BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Penelitian

1. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

a. Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI) membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.¹¹²

Farmasi adalah salah satu ilmu kombinasi antara ilmu kesehatan dan ilmu kimia yang mempelajari tata cara penyediaan obat menjadi bentuk tertentu sehingga siap untuk dijadikan obat untuk suatu penyakit. Selain itu, farmasi juga mempelajari pengembangan ilmu dan teknologi pembuatan obat dalam bentuk sediaan yang dapat digunakan untuk menyembuhkan kondisi pasien.¹¹³

Jadi dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa, perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah, suatu bentuk usaha dalam penyediaan obat dalam rangka penyembuhan pasien yang terdaftar pada pasar modal yang ada di Indonesia.

¹¹²Saleh Basir Dan M. Fakhruddin, *Aksi Korporasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h.28.

¹¹³Rini Inggriani, *Kuliah Jurusan Apa? Jurusan Farmasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama 2016), h.30.

- 1) Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)
- 2) Indofarma (Persero) Tbk (INAF)
- 3) Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)
- 4) Kalbe Farma Tbk (KLBF)
- 5) Merck Tbk (MERK)
- 6) Phapros Tbk (PEHA)
- 7) Pyridam Farma (PYFA)
- 8) Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI)
- 9) Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)
- 10) Soho Global Health Tbk (SOHO)
- 11) Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)
- 12) Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC)

2. Deskripsi Data Penelitian

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari perusahaan farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020.

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan. Proses penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling* jenuh yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berikut ini disajikan kriteriaan penentuan sampel:

Tabel 4.1
Kriteria Penentuan Sampel

Kriteria Seleksi	Jumlah
Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan oleh <i>Stockbit</i> pada tahun 2020	12
Perusahaan yang tidak dipublikasikan oleh <i>Stockbit</i>	(0)
Total perusahaan	12
Jumlah Sampel	12

3. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum yang merupakan ukuran untuk melihat apakah variabel terdistribusi secara normal atau tidak. Mean digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bervariasi dari rata-rata.

Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui nilai terbesar dari data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui nilai terkecil dari suatu data yang bersangkutan. Analisis statistik deskriptif dilakukan pada populasi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen adalah pandemi virus corona.

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif

	X	Y
Mean	0.020083	0.008000
Median	0.010000	0.025000
Maximum	0.430000	0.150000
Minimum	-0.260000	-0.160000
Std. Dev.	0.120980	0.094927
Skewness	0.596326	-0.284798
Kurtosis	4.130384	2.079581
Jarque-Bera	13.50095	5.858057
Probability	0.001170	0.053449
Sum	2.410000	0.960000
Sum Sq. Dev.	1.741699	1.072320
Observations	120	120

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 4.2 yang menyajikan gambaran data secara umum yang dikelola dengan program *Eviews 9* statistik deskriptif yang meliputi minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dapat dilihat bahwa sampel penelitian ini ada 120. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa :

1) Pandemi Covid 19 (X)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis statistik deskriptif, Pandemi Covid 19 memiliki nilai minimum atau terkecil -0.260000 dan maksimum sebesar 0.430000. Hal tersebut menunjukkan bahwa sampel Pandemi Covid 19 yang diambil berkisar antara 0 sampai dengan 0.430000 dan mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.020083, dengan besar standar deviasi adalah 0.120980.

2) *Return Saham (Y)*

Tabel hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan likuiditas saham memiliki data terkecil sebesar -0.160000 dan data terbesar berjumlah 0.150000. Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa *mean Return Saham* yang dimiliki perusahaan sebesar 0.008000 dengan standar deviasi sebesar 0.094927.

Dari hasil deskriptif statistik di atas diperoleh hasil bahwa seluruh mean bernilai positif sehingga penelitian dapat diteruskan.

b. Teknik Estimasi dan Model Regresi Data Panel

1) *Common Effect Model (CEM)*

Common Effect atau *Pooled Least Square Model* adalah model estimasi yang menggabungkan *data time series* dan *data cross section* dengan menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*) untuk mengestimasi parameternya. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga perilaku data antar perusahaan diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu. Pada dasarnya *Model Common Effect* sama seperti OLS dengan meminimumkan jumlah kuadrat, tetapi data yang digunakan bukan *data time series* atau *data cross section* saja melainkan data panel yang diterapkan dalam bentuk *pooled*. Untuk hasil selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/04/21 Time: 05:35				
Sample: 3/06/2020 3/17/2020				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002378	0.006639	-0.358193	0.7208
X	0.516748	0.054356	9.506655	0.0000
R-squared	0.433717	Mean dependent var		0.008000
Adjusted R-squared	0.428918	S.D. dependent var		0.094927
S.E. of regression	0.071736	Akaike info criterion		-2.415119
Sum squared resid	0.607236	Schwarz criterion		-2.368661
Log likelihood	146.9071	Hannan-Quinn criter.		-2.396252
F-statistic	90.37650	Durbin-Watson stat		0.807357
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas variabel X mempunyai nilai dibawah 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *p value* lebih kecil dibandingkan dengan batas kritis (α) 0.05. Artinya variabel prediktor yang bersangkutan memiliki pengaruh terhadap *response* secara statistik.

2) *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed effect mengasumsikan bahwa perbedaan antara individu (*cross section*) dapat diakomodai dari perbedaan intersepnya. Agar dapat mengstimasi *Fixed Effect Model* dengan intersep berbeda antar individu, maka digunakanlah teknik *variable dummy*. Model estimasi seperti ini sering kali disebut sebagai teknik

Least Squares Dummy Variable atau disingkat dengan istilah LSDV. Hasil selengkapnya dari *Fixed Effect Model* dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/04/21 Time: 05:38				
Sample: 3/06/2020 3/17/2020				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.003922	0.006585	-0.595613	0.5527
X	0.593625	0.059604	9.959449	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.488592	Mean dependent var	0.008000	
Adjusted R-squared	0.441674	S.D. dependent var	0.094927	
S.E. of regression	0.070930	Akaike info criterion	-2.367045	
Sum squared resid	0.548393	Schwarz criterion	-2.111525	
Log likelihood	153.0227	Hannan-Quinn criter.	-2.263277	
F-statistic	10.41372	Durbin-Watson stat	0.917769	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas variabel X di bawah 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *p value* x lebih kecil dibandingkan dengan batas kritis (α) 0.05. Artinya variabel X memiliki pengaruh terhadap response secara statistic.

3) *Random Effect Model (REM)*

Model *random effect* berbeda dengan *common effect* dan *fixed effect*, terutama model ini tidak menggunakan prinsip *ordinary least square*, melainkan menggunakan prinsip *maximum likelihood* atau *general least square*. Hasil selengkapnya *random effect model* dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5
Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 12/04/21 Time: 05:43				
Sample: 3/06/2020 3/17/2020				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 120				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002378	0.006564	-0.362262	0.7178
X	0.516748	0.053746	9.614639	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.070930	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.433717	Mean dependent var	0.008000	
Adjusted R-squared	0.428918	S.D. dependent var	0.094927	
S.E. of regression	0.071736	Sum squared resid	0.607236	
F-statistic	90.37650	Durbin-Watson stat	0.807357	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas variabel X mempunyai nilai dibawah 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *p value* lebih kecil dibandingkan dengan batas kritis (α) 0.05. Artinya variabel prediktor yang bersangkutan memiliki pengaruh terhadap *response* secara statistik.

c. Uji Ketetapan Model

1) Uji Chow

Uji Chow ialah pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah dengan membandingkan perhitungan F statistik dengan F tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F hitung lebih besar ($>$) dari F tabel, maka H_0 ditolak yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Begitu sebaliknya, jika F hitung lebih kecil (dari F tabel, maka H_0 diterima dan model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model*. Hasil Uji F *restricted* selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4. 6 berikut:

Tabel 4.6
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.299542	(9,109)	0.2454
Cross-section Chi-square	12.231136	9	0.2006

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan hasil pengujian antara *common effect* dan *fixed effect* didapatkan nilai probabilitas period chi-square sebesar 0.2006. Nilai probabilitasnya lebih kecil dari α 5% ($0.2006 > 0.05$). secara statistik menerima H_0 sehingga model yang tepat digunakan adalah *common effect model*.

2) Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Untuk menentukan model mana yang lebih tepat digunakan ketentuan:

- a) Jika nilai probabilitas *Cross-Section random* nilainya $>$ dari $\alpha = 5\%$ maka model yang terpilih adalah *random effect model*.
- b) Jika nilai probabilitas *Cross-Section random* nilainya $<$ dari $\alpha = 5\%$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Hasil selengkapnya dari Uji Hausman dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.900239	1	0.0029

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel Uji Hausman diperoleh nilai distribusi *chi-square* dari perhitungan menggunakan Eviews 9 sebesar 8.900239 dengan probabilitas 0.0029 (kurang dari 5%), sehingga model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* lebih baik dari pada *Common Effect Model*, digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Ketentuan dari uji *lagrange multiplier* ini adalah:

- a) Jika Probabilitas $BP > \alpha = 0.05$ maka diterima, yang artinya model yang tepat dalam penelitian adalah *Common Effect*.
- b) Jika Probabilitas $BP < \alpha = 0.05$ maka ditolak, yang artinya model yang tepat dalam penelitian adalah *Random Effect*. Hasil selengkapnya dari uji *lagrange multiplier* dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8
Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 12/04/21 Time: 06:12			
Sample: 3/06/2020 3/17/2020			
Total panel observations: 120			
Probability in ()			
Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	3.55E-05 (0.9952)	2.969116 (0.0849)	2.969152 (0.0849)
Honda	-0.005956 (0.5024)	-1.723112 (0.9576)	-1.222636 (0.8893)
King-Wu	-0.005956 (0.5024)	-1.723112 (0.9576)	-1.160316 (0.8770)
GHM	-- --	-- --	0.000000 (0.7500)

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

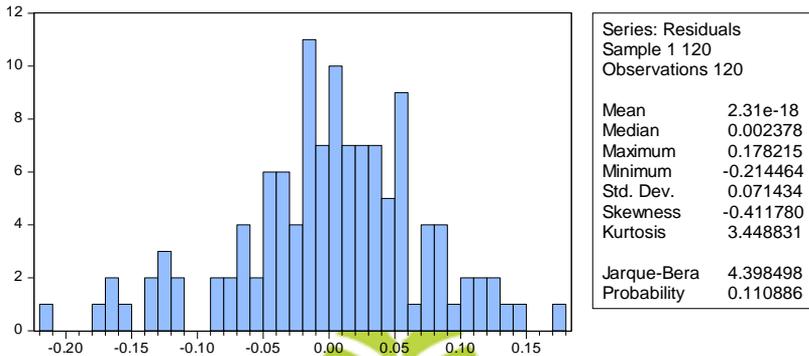
Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Breush-Pagan (BP) pada kolom *both*, yaitu sebesar 0.9952 dan lebih besar dari derajat *degree of freedom* sebesar 5% (0.9952 > 0.05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *common effects model* lebih tepat digunakan dari pada *random effects model*.

d. Uji Asumsi Klasik

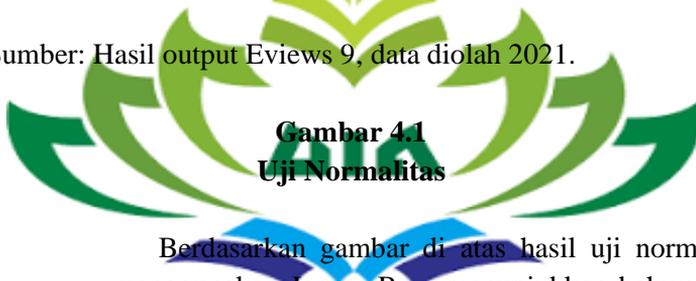
1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji ini dilakukan sebagai tahap awal metode pemilihan analisis data. Pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dengan Jarque-Bera. Kriteria dalam pengujian normalitas dengan menggunakan Jarque-Bera yaitu apabila probabilitas Jarque-Bera (JB) >

0.05, maka residualnya berdistribusi normal. Berdasarkan hasil dari pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan Eviews 9 maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.



Gambar 4.1
Uji Normalitas

Berdasarkan gambar di atas hasil uji normalitas menggunakan Jarque-Bera menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0.110886 > 0.05$ yang berarti bahwa data terdistribusi normal.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson dengan menggunakan eviews 9, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

R-squared	0.433717	Mean dependent var	0.008000
Adjusted R-squared	0.428918	S.D. dependent var	0.094927
S.E. of regression	0.071736	Akaike info criterion	-2.415119
Sum squared resid	0.607236	Schwarz criterion	-2.368661
Log likelihood	146.9071	Hannan-Quinn criter.	-2.396252
F-statistic	90.37650	Durbin-Watson stat	0.807357
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Tabel 4.9 menunjukkan hasil autokorelasi angka Durbin Watson sebesar 0.807357, nilai ini dibandingkan dengan tabel dW dengan jumlah observasi (n) = 120, jumlah variabel independen (k) = 1 dan tingkat signifikan 0.05 sehingga nilai Durbin-Watson tabel adalah sebagai berikut: $dL = 1.6853$ $dU = 1.7189$ Berdasarkan nilai $DW < dL$ maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi negatif, sehingga asumsi non-autokorelasi terpenuhi.

3) Uji Multikolinearitas

Kolinieritas antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi parsial antar variabel independen jika nilai korelasi lebih besar dari 0,80 diidentifikasi ada masalah multikolonieritas. Model regresi yang baik jika tidak ada masalah multikolonieritas dengan bantuan Program Eviews dapat diidentifikasi masalah multikolonieritas. Hasil selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10
Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 12/04/21 Time: 06:44			
Sample: 1 120			
Included observations: 120			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	4.41E-05	1.027789	NA
X	0.002955	1.027789	1.000000

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat dilihat bahwa nilai centered VIF adalah 1.000000 dimana nilai tersebut kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritasi dalam model regresi.

4) Uji Heterodaskesitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji White. Berikut ini hasil uji White dengan menggunakan eviews 9:

Tabel 4.11
Uji Heterodaskesitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	0.815098	Prob. F(1,118)	0.3685	
Obs*R-squared	0.823227	Prob. Chi-Square(1)	0.3642	
Scaled explained SS	0.974653	Prob. Chi-Square(1)	0.3235	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 12/04/21 Time: 06:47				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004951	0.000736	6.722298	0.0000
X	0.005444	0.006030	0.902828	0.3685
R-squared	0.006860	Mean dependent var	0.005060	
Adjusted R-squared	-0.001556	S.D. dependent var	0.007952	
S.E. of regression	0.007958	Akaike info criterion	-6.812721	
Sum squared resid	0.007473	Schwarz criterion	-6.766263	
Log likelihood	410.7632	Hannan-Quinn criter.	-6.793854	
F-statistic	0.815098	Durbin-Watson stat	1.195369	
Prob(F-statistic)	0.368457			

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas variabel independen memiliki nilai probabilitas > 0.05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

e. Hasil Persamaan Model Regresi Data Panel

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel yang merupakan gabungan dari data cross section dan time series. Pada regresi data panel, untuk dapat menentukan model yang tepat pada

penelitian ini harus terlebih dahulu melalui beberapa tahap uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

Uji Chow dilakukan untuk membandingkan apakah model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang lebih baik untuk digunakan. Hasil yang didapat dari uji Chow ini adalah *Common Effect* yang tepat digunakan. Dilihat dari nilai probabilitas Period Chi Square $0.2006 > 0.05$.

Uji Hausman dilakukan yang membandingkan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang tepat untuk digunakan. Hasil yang diperoleh dari uji Hausman adalah nilai cross-section random sebesar 0.0029 (kurang dari 5%), sehingga model *Fixed Effect* yang tepat digunakan dibanding *Random Effect*.

Uji Lagrange-Multiplier membandingkan apakah model *Random Effect* lebih tepat dari *Common Effect*. Hasil yang diperoleh dari uji Lagrange Multiplier dengan menggunakan Breusch-pagan bahwa nilai probabilitas dari Breusch-Pagan sebesar 0.9952 yang lebih besar dari nilai signifikan 0.05. sehingga model yang tepat digunakan untuk penelitian ini adalah model *Common Effect*.

Hasil uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier menunjukkan hasil akhir dengan model yang tepat adalah *Common Effect*. Hasil lengkap dari model regresi data panel dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12
Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 12/04/21 Time: 05:26				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002378	0.006639	-0.358193	0.7208
X	0.516748	0.054356	9.506655	0.0000
R-squared	0.433717	Mean dependent var		0.008000
Adjusted R-squared	0.428918	S.D. dependent var		0.094927
S.E. of regression	0.071736	Akaike info criterion		-2.415119
Sum squared resid	0.607236	Schwarz criterion		-2.368661
Log likelihood	146.9071	Hannan-Quinn criter.		-2.396252
F-statistic	90.37650	Durbin-Watson stat		0.807357
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Dari tabel di atas, diperoleh persamaan regresi

$$Y = a + bx$$

$$= -0.002378 + 0.516748X + e$$

Y adalah *Return* Saham, dan X adalah Pandemi Covid 19. Arti yang termaksud di dalam persamaan regresi linear tersebut adalah :

- 1) Nilai konstanta sebesar 0.002378 menyatakan bahwa jika nilai $X = 0$ atau, maka nilai variabel Pandemi Covid 19 adalah sebesar 0.002378.
- 2) Koefisien regresi variabel Pandemi Covid 19 0.516748, mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satu) poin variabel Pandemi Covid 19, maka hal itu akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.516748 kali.

f. Uji Hipotesis

1) Uji t

Uji t dalam regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji apakah parameter (koefisien regresi dan konstanta) yang diduga untuk mengestimasi persamaan/model regresi linier berganda sudah tepat atau tidak tepat. Hasil uji t dapat dilihat jika $p\text{-value} < \alpha = 0.05$ (5%) maka ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dan sebaliknya jika $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ (5%) maka tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4.13
Uji Hipotesis

Variabel	t-statistic	Probabilitas	Kesimpulan
Pandemi Covid 19	9.506655	0.0000	Terdapat pengaruh signifikan

Sumber: Hasil output Eviews 9, data diolah 2021.

Tabel di atas menunjukkan bahwa, Pandemi Covid 19 memiliki probabilitas sebesar 0.0000 atau $p\text{-value} < \alpha = 0.05$ (5%), dan nilai statistik sebesar 9.506655. Dengan demikian artinya Pandemi Covid 19 berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya, H_0 ditolak dan H_a diterima.

2) Uji Koefisien Determinasi

Uji signifikansi koefisien korelasi r dilakukan untuk mengetahui kuatnya tingkat hubungan antara dua variabel, sedangkan koefisien determinasi r^2 (kuadrat dari koefisien korelasi) untuk mengetahui kemampuan penjelas (*incremental explanatory power*) dari masing-masing variabel penjelas (*independent*) yang digunakan dalam penelitian, jadi pada dasarnya untuk mengukur

seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependent atau seberapa besar kontribusi variabel penjelas dalam model terhadap variabel dependent.

Diketahui pada penelitian ini nilai R Square adalah 0.433717 atau 4 %. Dengan demikian, Pandemi Covid 19 mempengaruhi *Return* Saham sebesar 4 % sementara sisanya 96% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

B. Temuan Penelitian

1. Pengaruh Virus Corona Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada penelitian ini, ditemukan hasil Pandemi Covid 19 memiliki probabilitas sebesar 0.0000 atau $p\text{-value} < \alpha = 0.05$ (5%), dan nilai statistik sebesar 9.506655. Dengan demikian artinya Pandemi Covid 19 berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham. Diketahui pada penelitian ini nilai R Square adalah 0.433717 atau 4 %. Dengan demikian, Pandemi Covid 19 mempengaruhi Return Saham sebesar 4 % sementara sisanya 96% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iqken Hendriswari pada tahun 2007 diketahui bahwa ada pengaruh wabah virus flu burung terhadap *return* saham perusahaan peternakan ayam di Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah wabah virus flu burung ditetapkan sebagai bencana darurat nasional. Pengaruh yang ditimbulkan pengumuman tersebut adalah pengaruh positif. Hal ini dapat diketahui dari adanya peningkatan average *abnormal return* pada periode jendela sesudah ditetapkannya wabah virus flu burung sebagai

bencana darurat nasional. Adapun nilai *average abnormal return* periode jendela sebelum peristiwa adalah -0.01272 dan periode jendela sesudah adalah peristiwa 0,00562.¹¹⁴

2. Dampak Virus Corona Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Ditinjau Dalam Perspektif Islam.

Menyebarnya virus corona di Indonesia pada awal bulan Maret 2020, dan memulai dilakukannya perperangan untuk menghadapi pandemi virus corona (corona virus disease 2019). Pandemi COVID-19 di Indonesia merupakan bagian dari pandemi penyakit koronavirus 2019 (COVID-19) yang sedang berlangsung di seluruh dunia. Kasus positif COVID-19 di Indonesia pertama kali dideteksi pada tanggal 2 Maret 2020, ketika dua orang terkonfirmasi tertular dari seorang warga negara Jepang . Pada tanggal 9 April, pandemi sudah menyebar ke 34 provinsi dengan DKI Jakarta, Jawa Timur dan Jawa Tengah sebagai provinsi paling terpapar virus corona di Indonesia.

Masuknya pertama kali Covid 19 di Indonesia tidak hanya berdampak terhadap kesehatan tetapi juga berdampak secara tidak langsung terhadap perekonomian. Wabah Covid-19 berpotensi mengubah tatanan ekonomi dunia yang ditandai dengan berubahnya peta perdagangan dunia, selain mengakibatkan mandegnya berbagai bidang usaha. Kinerja perdagangan global dipastikan akan terganggu akibat lambatnya perbaikan kinerja manufaktur, khususnya di China hingga menjelang semester pertama tahun ini. Di tambah dengan jalur distribusi logistik yang juga terganggu, dampak negatif mau tak mau akan menerpa ekonomi Indonesia dalam beberapa waktu ke depan.

Virus corona merupakan keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit ringan sampai berat, seperti *common*

¹¹⁴ Iqken Hendriswari, Skripsi : *Pengaruh Ramadhan Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index*, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta 2007.

cold atau pilek dan penyakit yang serius seperti MERS dan SARS. Penularannya dari hewan ke manusia (zoonosis) dan penularan dari manusia ke manusia sangat terbatas. Virus 2019-nCoV masih belum jelas bagaimana penularannya, diduga dari hewan ke manusia karena kasus-kasus yang muncul di Wuhan semuanya mempunyai riwayat kontak dengan pasar hewan huanan. Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah), salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi, diantaranya adalah dengan investasi saham.

Investasi jika dilihat dari sudut pandang ekonomi adalah suatu komitmen untuk mengorbankan dana dengan jumlah yang pasti pada saat sekarang ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Namun demikian, investasi dari sudut pandang ekonomi pun tidak boleh jauh dari kedua rambu-rambu yaitu Al-Quran dan Al-Hadits. Kegiatan investasi yang merupakan bagian dari muamalah dianggap dapat diterima, kecuali terdapat implikasi dari dalil Al-Quran dan Al-Hadits yang melarangnya secara eksplisit maupun implisit. Dalam Al-Qur'an telah ada penjelasan tentang investasi yaitu pada QS. Al-Hasyr (59):18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتظِرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan*

*bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.*¹¹⁵

Ayat ini memerintahkan manusia untuk selalu berinvestasi baik dalam bentuk ibadah maupun kegiatan muamalah maliyah untuk bekalnya di akhirat nanti. Investasi adalah bagian dari muamalah maliyah, sehingga kegiatannya mengandung pahala dan bernilai ibadah bila diniatkan dan dilaksanakan sesuai dengan prinsip syariah.

Pandemi covid-19 tak sekadar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Wabah ini ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia. Selain berimbas kepada nilai tukar, covid-19 juga berdampak kepada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan.

Sebelum konfirmasi COVID-19 pertama di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada pada level 6.244 (24 Jan) melemah ke 5.942 (20 Feb) dan terkoreksi lagi ke level 5.361 (2 Maret). Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19.

Keadaan ini seharusnya menjadi peringatan bagi manusia, bahwa segala sesuatu terjadi adalah atas kuasa Allah SWT, sehingga kita sebagai manusia, seharusnya semakin mendekatkan diri kepada Allah dengan semakin banyak beribadah. Seperti yang dikemukakan dalam Ayat Al-Quran Surat Al-Insyirah Ayat 5, yaitu,

¹¹⁵ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahan Al-'Aliyy*, (Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2005). h. 435.

Artinya : *Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.*

Ayat tersebut menjelaskan, bahwa Allah tidak akan memberikan kesulitan yang terus menerus kepada hambanya. Pandemi ini seharusnya membuat manusia semakin sadar akan kebesaran Allah, dan tetap bersyukur serta bersemangat dalam menjalani hidup, termasuk dalam upaya pemenuhan kebutuhan masa depan dalam bentuk investasi.

Virus covid-19 di Indonesia pertama kali ditemukan sekitar awal atau pertengahan Maret. Setelah virus ini ditemukan tren IHSG menjadi menurun. Karena pada saat itu muncul isu-isu mengenai Covid-19 yang mulai meluas dari Wuhan ke Jepang, Korea dan Negara Singapura yang paling dekat dengan Indonesia. Sehingga penurunan ini menyebabkan IHSG kita mengalami penurunan sampai di bawah level 4000. Penurunan ini tentunya juga tidak lepas dari sentimen investor yang melihat bahwa pemerintah Indonesia pada waktu itu belum serius dalam menangani Covid-19 ini sehingga ketika krisis kesehatan terjadi dan sentimen-sentimen itu ada, membuat para investor lebih memilih untuk menarik dananya dari pasar modal sehingga hal tersebut tentunya membuat harga saham mengalami penurunan.

Pergerakan pasar modal apabila ini adalah investasi maka akan sangat dipengaruhi oleh perusahaan. Ketika PSBB terjadi banyak perusahaan-perusahaan yang kolaps. Jika kita lihat pada hari ini, perusahaan-perusahaan yang listing di pasar modal, yang berperan di bidang pariwisata semuanya negatif. Sehingga kalau kita lihat, tidak hanya aspek finansial perusahaan yang terpukul karena pandemi covid-19, namun juga aspek riil dan fundamental juga ikut terkena imbasnya. Sehingga wajar saja harga saham sempat jatuh atau bahkan sekarang harga saham *performance*-nya tidak sebaik sebelum terjadinya pandemi.

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan *return*. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi di kenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”. Dalam bahasa Arab, risiko dapat diartikan sebagai *gharar*, yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ketidakpastian ini dianggap *gharar* dan dilarang, maka akan menjadi rumit. Karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian *gharar* atau risiko. Seperti dijelaskan dalam Kitab Suci Al-Qur’an Allah SWT berfirman dalam surat Al-Maidah ayat 3:

وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ذَلِكُمْ ...

Yang artinya: “... Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan.”

Melakukan perbuatan tersebut akan mengakibatkan kefasikan, kesesatan, kebodohan, dan kemusyrikan. Allah Swt. telah memerintahkan kepada hamba-hamba-Nya yang beriman, apabila mereka merasa ragu dalam urusan mereka, hendaknya mereka melakukan istikharah kepadaNya, yaitu dengan menyembah-Nya, kemudian memohon petunjuk dariNya tentang perkara yang hendak mereka lakukan.

Sebagai seorang muslim, ada banyak tanggungjawab yang seharusnya dilaksanakan dan salah satu tanggungjawab tersebut adalah melakukan manajemen terhadap harta kekayaan mereka. Dengan adanya eksistensi dari instrumen atau produk-produk dalam pasar modal termasuk bursa saham, muslim mampu melakukan manajemen harta kekayaan mereka dengan cara yang tepat. Transaksi-transaksi bisnis yang demikian diperbolehkan dalam Islam sepanjang dasar fondasinya tidak bertentangan dengan syariah dan unsur-unsur dalam transaksi tersebut bebas dari

unsur-unsur yang dilarang misalnya riba, judi, atau *gharar*/ketidakpastian.

Hal tersebut merupakan sebuah usaha untuk melakukan investasi sesuai dengan yang dianjurkan dalam Islam. Dalam ajaran Islam, kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang sekaligus kegiatan tersebut termasuk kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia. Sementara itu berdasarkan kaidah Fikih, bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah mubah (boleh) yaitu semua kegiatan dalam pola hubungan antar manusia adalah mubah (boleh) kecuali yang jelas ada larangannya (haram). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang kegiatan tersebut baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat implikasi dari Al-Qur'an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit.

Dalam Islam, melakukan sebuah investasi diperbolehkan tetapi hal itu terbatas pada keadaan tertentu. Investasi Islam dapat didefinisikan sebagai investasi dalam jasa keuangan dan investasi produk-produk yang melekat pada prinsip-prinsip yang dibangun berdasarkan pada syariah atau hukum Islam sebagaimana yang dinyatakan dalam Quran dan Sunnah.

Ramainya Bursa Efek dengan unsur-unsur spekulatif dan para spekulatif menyebabkan perkembangan harga saham tidak bisa dipastikan, sekalipun dilakukan oleh analis yang paling handal. Namun, transaksi saham di pasar sekunder pada lantai Bursa tidak sama dengan *gambling* (judi), karena unsur spekulasi pada *gambling* tidak didasarkan atas data dan fakta, sementara spekulasi di lantai bursa didasarkan atas data dan fakta (semua keterangan yang berkaitan dengan informasi perusahaan yang menjual saham), selain itu juga didasarkan atas base fundamental dan teknikal. Perbedaan lain antara *gambling* dengan spekulasi pada pasar sekunder di lantai bursa adalah, para investor dapat

menentukan posisi jual pada posisi yang diinginkan, sementara pada *gambling* tidak informasi yang jelas, dan nilainya akan menghilang bila merugi. Dalam transaksi saham suatu perusahaan tidak akan kehilangan nilai, sekalipun bangkrut, perusahaan itu masih memperoleh hasil penjualan aktiva.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. Pada penelitian ini, ditemukan hasil Pandemi Covid 19 memiliki probabilitas sebesar 0.0000 atau $p\text{-value} < \alpha = 0.05$ (5%), dan nilai statistik sebesar 9.506655. Dengan demikian artinya Pandemi Covid 19 berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. Diketahui pada penelitian ini nilai R Square adalah 0.433717 atau 4 %. Dengan demikian, Pandemi Covid 19 mempengaruhi Return Saham sebesar 4 % sementara sisanya 96% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Artinya, Pandemi covid-19 tak sekadar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Wabah ini ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia. Selain berimbas kepada nilai tukar, covid-19 juga berdampak kepada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan.
2. Pada 12 Maret, saat WHO mengumumkan pandemi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 4,2 persen menjadi 4.937 ketika sesi Kamis dibuka, yang merupakan level yang tidak pernah terjadi selama hampir empat tahun terakhir. Pada 13 Maret, perdagangan saham dihentikan untuk pertama kalinya sejak 2008 karena pandemi Covid-19. Dalam perspektif ekonomi Islam, hal ini merupakan resiko yang harus dihadapi dalam berinvestasi. Transaksi-transaksi bisnis yang demikian diperbolehkan dalam Islam sepanjang dasar fondasinya tidak bertentangan dengan syariah dan

unsur-unsur dalam transaksi tersebut bebas dari unsur-unsur yang dilarang misalnya riba, judi, atau *gharar*/ketidakpastian.

B. Rekomendasi

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan yang telah dijelaskan

diatas, maka saran yang dapat penulis berikan yaitu :

1. Bagi pemerintah yaitu pemerintah dalam membuat kebijakan dalam bidang politik dan perekonomian harus lebih baik lagi agar kondisi politik dan perekonomian tetap terjaga sehingga pasar modal Indonesia dapat terhindar dari pengaruh informasi yang tak menentu dan investor tidak takut untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya.
2. Bagi investor yaitu seorang investor dalam melakukan investasi harus selalu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, tidak hanya pada aspek ekonomi melainkan pada aspek non ekonomi sehingga informasi yang diperoleh tersebut dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi
3. Bagi Peneliti selanjutnya yaitu pada penghitungan *expected return*, penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model*. Maka dari itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan metode yang berbeda seperti *mean adjusted model* dan *market model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P., dan Pakarti, P. *Pengantar Pasar Modal*. Semarang: PT. Rineka Cipta, 2001.
- Anwar, S. *Metodelogi Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2001.
- Asikin, Z. *Hukum Dagang*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2013.
- Atmadjaja, D. *Hukum Dagang Indonesia*. Malang: Setara Press, 2012.
- Aziz, A. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Basir, S. *Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Bodie. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Bramantyo. “Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price To Book Value (PBV), Dan Devidend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.” Universitas Negeri Semarang, 2006.
- Citradi, T. “Corona Bikin Saham Emiten Farmasi Meroket, Pekan Ini Gimana?” [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com/market/20200308215755-17-143303/corona-bikin-saham-emiten-farmasi-meroket-pekan-ini-gimana), 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200308215755-17-143303/corona-bikin-saham-emiten-farmasi-meroket-pekan-ini-gimana>.
- Dharnayanti, Ni Made Pratiwi. “Hubungan Hukum Perusahaan Induk Berbentuk Perseroan Terbatas Dengan Anak Perusahaan Berbentuk Persekutuan Komanditer.” *Jurnal Ilmiah Prodi Magister Kenot Ariatan* 3, no. 1 (2017).
- E, Tandellin. *Analisis Investasi Dan Manajemen Fortofolio Edisi Pertama Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010.
- Halim, A. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Handayani, L., M. “Analisis Konsep Risk Dan Return.” *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis* 4, no. 1 (2020).
- Handayani, D. “Penyakit Virus Corona 2019.” *Jurnal Respirologi*

Indonesia 40, no. 2 (2020).

Hariyanto, W. “Kombinasi Expected Return Dan Risiko Melalui Diversifikasi Saham Lq 45 Dalam Rangka Pemilihan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia Melalui Pembentukan Portofolio Optimal.” *Journal Of Accounting Science* 2, no. 1 (2018).

Hartono, S., R. *Kapita Selekta Hukum Ekonomi*. Bandung: Mandar Maju, 2000.

Hartono, J. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2013.

Haryanto. “Dampak Covid-19 Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).” *The Indonesian Journal of Development Planning* 6, no. 2 (2020).

Hendriswari, I. “Pengaruh Wabah Virus Flu Burung Terhadap Return Saham Perusahaan Peternakan Ayam Di Bursa Efek Jakarta.” Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, 2007.

Hugiono Dan Poerwantana. *Pengantar Ilmu Sejarah*. Jakarta: Bina Aksara, 2000.

Indariyah, P. “Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Likuiditas Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Dan Reverse Stock Split Di Bei Tahun 2010-2014.” Universitas Negeri Jember, 2016.

Inggriani, R. *Kuliah Jurusan Apa? Jurusan Farmasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2016.

J.S, Babadu. *Kamus Umum Bahasa Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2001.

Kartikaningsih, D. “Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Masa Pandemi Covid-19.” *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 14, no. 2 (2020).

Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. “Novel Coronavirus.” kemkes.go.id, 2020.
<https://www.kemkes.go.id/resources/download/info-terkini/covid-19/tentang-novel-coronavirus.pdf>.

- M, Sari. "Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja Dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia." Universitas Syiah Kuala, 2016.
- Martalena, dan Malina, M. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi, 2011.
- Mirzaqon, A. "Studi Kepustakaan Mengenai Landasan Teori Dan Praktik Konseling Expressive Writing." *Jurnal Mahasiswa Bimbingan Konseling UNESA* 2, no. 3 (2018).
- Muhammad, A. *Hukum Perusahaan Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999.
- Munthe, K. "Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sedudah Stock Split: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 20, no. 2 (2016).
- Narbuko, C., dan Achmadi, A. *Metodelogi Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara, 2009.
- Nizar, Chairul. "Pengaruh Investasi Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala* 1, no. 2 (2013).
- Novalia, F. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi* 11, no. 2 (2016).
- Nurmasari, I. "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Transaksi." *Jurnal Sekuritas* 3, no. 3 (2020).
- Organisasi Kesehatan Dunia (World Health Organization). "Pencegahan Dan Pengendalian Infeksi Saluran Pernapasan Akut (ISPA) Yang Cenderung Menjadi Pandemi Dan Pandemi Di Fasilitas Pelayanan Kesehatan Pedoman Interim WHO." *Pedoman Interim WHO*, 2007.
- Putri, T., N. . A. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* 8, no. 2 (2020).

- Ramli, A. "Risk Dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 8, no. 4 (2010).
- Rokhmatussa'dyah, A. *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Sakinah. "Investasi Dalam Islam." *Jurnal Al-Ihkâm* 1, no. 2 (2014).
- Sambuari, Inri B. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 7, no. 3 (2020).
- Setiasri, R. "Pengaruh Ramadhan Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII)." *Jurnal Manajemen Dewantara* 1, no. 1 (2017).
- Soekardono, R. *Hukum Dagang Indonesia Jilid I (Bagian Pertama)*. Jakarta: Dian Rakyat, 1983.
- Soemitra, A. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Prenada Media, 2014.
- Sudarsono, B. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014." *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)* 23, no. 1 (2016).
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Sunaryo. "Pengaruh Volume Offer Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 2, no. 2 (2020).
- Susilo, Adityo. "Coronavirus Disease 2019: Tinjauan Literatur Terkini." *Penyakit Dalam Indonesia* 7, no. 1 (2020).
- Tahrus, Z., N., H. "Dunia Dalam Ancaman Pandemi: Kajian Transisi Kesehatan Dan Mortalitas Akibat Covid-19, Kajian Demografi Sosial." Universitas Indonesia, 2020.

Tandelilin, E. *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010.

Tavinayati, Qamariyanti, Y. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.

Untung, B. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011.

Zainal, V, R. *Manajemen Investasi Islam*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2016.