

**PENGARUH PENGUMUMAN NASIONAL PANDEMI COVID-19  
TERHADAP REAKSI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA  
TAHUN 2020  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**DISUSUN OLEH:**

**DELINA RESTIANI  
NIM.17108030002**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2021**

**PENGARUH PENGUMUMAN NASIONAL PANDEMI COVID-19  
TERHADAP REAKSI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA  
TAHUN 2020**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**DISUSUN OLEH:**

**DELINA RESTIANI**

**NIM.17108030002**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**SUNARSIH, S.E., M.Si.**

**NIP. 19740911 199903 2 001**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2021**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-643/Un.02/DEB/PP.00.9/07/2021

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH PENGUMUMAN NASIONAL PANDEMI COVID-19 TERHADAP REAKSI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2020 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DELINA RESTIANI  
Nomor Induk Mahasiswa : 17108030002  
Telah diujikan pada : Kamis, 17 Juni 2021  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang  
Sunarsih, S.E., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 60c9d8aa3342



Penguji I  
Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 60c963a6a3bb



Penguji II  
Izra Berakon, M.Sc.  
SIGNED

Valid ID: 60a6a6bcbef990



Yogyakarta, 17 Juni 2021  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dr. Afdawiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 60951d8604514

## **SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal: Skripsi Saudari Delina Restiani

Kepada

Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, menyediakan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Delina Restiani

NIM : 17108030002

Judul Skripsi : Pengaruh Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah di Indonesia Tahun 2020 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wasalamualaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 20 April 2021  
Pembimbing



Sunarsih, S.E.,M.Si.

NIP. 19740911 199903 2 001

## SURAT KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Delina Restiani

NIM :17108030002

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Nasional Pandemi Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah di Indonesia Tahun 2020 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yangg Tercatat di Bursa Efek Indonesia)” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti ada penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat di maklumi.

Yogyakarta, 18 Mei 2020

Penyusun



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

**Delina Restiani**  
**NIM.17108030002**

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN

### AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Delina Restiani  
NIM :17108030002  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, penulisan menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Pengaruh Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah di Indonesia Tahun 2020 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)”**.

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan demikian Hak Bebas Royalti Noneklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/ formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 18 Mei 2021

Yang Menyatakan



Delina Restiani

17108030002

## MOTTO

كُتِبَ عَلَيْكُمُ الْقِتَالُ وَهُوَ كُرْهُ لَكُمْ وَعَسَىٰ أَنْ تَكْرَهُوا شَيْئًا وَهُوَ خَيْرٌ لَّكُمْ وَعَسَىٰ أَنْ تُحِبُّوا شَيْئًا وَهُوَ شَرٌّ لَّكُمْ  
وَاللَّهُ يَعْلَمُ وَأَنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ

*“Diwajibkan atas kamu berperang, padahal itu tidak menyenangkan bagimu. Tetapi boleh jadi kamu tidak menyenangi sesuatu, padahal itu baik bagimu, dan boleh jadi kamu menyukai sesuatu, padahal itu tidak baik bagimu. Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui” (Al- Baqarah:216)*

“Milikilah hati yang tidak pernah membenci,  
Senyum yang tidak pernah menyakiti,  
Dan kasih sayang yang tidak pernah berakhir.”

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

*Dengan penuh syukur, saya persembahkan skripsi ini kepada:*

*Allah SWT dengan semua kehendak-Nya*

*Bapak dan Ibuku tercinta atas do'a dan pengorbanannya*

*Serta untuk kedua saudaraku untuk dukungannya dan bantuannya.*

*Terimakasih atas semua yang diberikan kepada saya.*

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin dapat dilihat pada halaman berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Lain	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet



س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbaik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan Ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الاولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--◌--	Fathah	Ditulis	A
--◌--	Kasrah	Ditulis	I
--◌--	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. Fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. Kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. Dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. Fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis dengan huruf awal

“al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf

pertama Syamsiyyah

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>As-syams</i>

#### I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah di Indonesia Tahun 2020 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)”**. Penulisan skripsi ini adalah salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Srata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak yang telah memberikan dukunagn baik waktu, tenaga, pikiran, dorongan, petunjuk, dan nasehat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan suatu penghargaan dan mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Afdawaiza, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
2. Dr. H. M. Yazid Affandi, S.Ag., M.Ag. selaku Kepala Prodi Manajemen Keuangan Syariah serta Dosen Pembimbing Akademik yang memberikan saran dan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. Sunarsih, S.E.,M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus Sekretaris Prodi Manajemen Keuangan Syariah yang telah banyak memberikan bimbingan, pengarahan, masukan, serta motivasi kepada penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Seluruh staff tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Bapak Sukarno dan Ibu Yuniati yang senantiasa mengirim selalu doa dalam setiap sujudnya, kasih sayang, bimbingannya, nasihat dan banyak hal lain yang tak cukup untuk diungkapkan dengan kata-kata.
7. Untuk kakakku Yuprila Astani, S.Pd dan adikku Firda Fatimah yang telah memberikan do,a dan dukungan kepada penulis.
8. Sahabat dan teman-teman yang luar biasa Revita, Fitri,Yunita, Ajura, Mirta yang sudah bersedia menjadi tempat keluh kesah dan seluruh Mahasiswa Jurusan Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2017.
9. Teman spesial, Hendra Dharmawan yang membantu baik memberikan dukungan, motivasi serta sebagai tempat bertukar cerita dari awal menjadi mahasiswa hingga terselesaikannya skripsi ini.
10. Seluruh teman-teman KKN angkatan 102 yang sudah selalu memberikan cerita serta motivasi untuk penulis.
11. Seluruh anggota UKM PIK-M Lingkar Seroja yang menjadi tempat mencari wawasan baru untuk penulis.

12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah ikut membantu selama proses penyusunan tugas akhir ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.



Yogyakarta, 18 Mei 2021  
Penulis

Delina Restiani  
NIM.17108030002

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	i
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	iv
<b>SURAT KEASLIAN SKRIPSI</b> .....	v
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK</b> .....	vi
<b>MOTTO</b> .....	vii
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI</b> .....	viii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xvi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xviii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xx
<b>ABSTRAK</b> .....	xxii
<b>ABSTRACT</b> .....	xxiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
<b>A. Latar Belakang</b> .....	1
<b>B. Rumusan Masalah</b> .....	8
<b>C. Tujuan Penelitian</b> .....	9
<b>D. Manfaat Penelitian</b> .....	9
<b>E. Sistematika Pembahasan</b> .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	13
<b>A. Landasan Teori</b> .....	13
1. Pasar Modal Syariah.....	13
2. Saham.....	16
3. <i>Signaling Theory</i> .....	17
4. <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa).....	19
5. <i>Return</i> saham.....	21
6. <i>Abnormal return</i> .....	23
7. <i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	27
8. Bid Ask Spread.....	29



9. <i>Market Efficiency</i> ( Pasar Efisiensi).....	29
<b>B. Penelitian Terdahulu</b> .....	30
<b>C. Kerangka Berpikir</b> .....	34
<b>D. Hipotesis</b> .....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	38
<b>A. Lingkup Penelitian</b> .....	38
<b>B. Jenis Penelitian</b> .....	38
<b>D. Sampel</b> .....	39
<b>E. Data dan Sumber Data</b> .....	39
<b>F. Sumber Data</b> .....	40
<b>G. Variabel Penelitian</b> .....	40
<b>H. Metode Analisis</b> .....	42
1. Analisis statistik Deskriptif .....	43
2. Uji Normalitas .....	44
3. Uji Beda ( <i>T-test</i> ).....	45
4. Uji Hipotesis.....	46
<b>BAB IV PEMBAHASAN</b> .....	48
<b>A. Hasil Penelitian</b> .....	48
<b>B. Pembahasan</b> .....	61
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	69
<b>A. Kesimpulan</b> .....	69
<b>B. Keterbatasan Penelitian</b> .....	70
<b>C. Saran</b> .....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	72
<b>LAMPIRAN</b> .....	75

## DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel .....	49
Tabel 4. 2 Tabel Perusahaan .....	50
Tabel 4. 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	51
Tabel 4. 4 Descriptive Statistics.....	52
Tabel 4. 5 Paired Samples Test.....	58
Tabel 4. 6 Test Statistics <sup>a</sup> .....	60



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Grafik Peningkatan Jumlah Saham Syariah per Desember 2019.....	1
Gambar 2 Hypothesis Test Summary .....	60



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Februari 2016 – Juli 2016.....	75
Lampiran 2. Data perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Februari 2017 – Juli 2017.....	77
Lampiran 3. Data perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Agustus 2017 – Januari 2018 .....	79
Lampiran 4. Data perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Agustus 2018 – Januari 2019 .....	81
Lampiran 5. Data perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Februari 2020 – Juli 2020.....	83
Lampiran 6. Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian.....	85
Lampiran 7. Harga Saham 30 Hari Sebelum Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	86
Lampiran 8 Harga Saham 30 Hari Setelah Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	89
Lampiran 9. IHSG 30 Hari Sebelum Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	92
Lampiran 10. <i>Return</i> Pasar 30 Hari Sebelum Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	96
Lampiran 11. <i>Return</i> Pasar 30 Hari Setelah Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	99

Lampiran 12. <i>Abnormal return</i> 30 Hari Sebelum Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	102
Lampiran 13. <i>Abnormal return</i> 30 Hari Setelah Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	105
Lampiran 14. Trading Volume Activity 30 Hari Sebelum Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	108
Lampiran 15 Trading Volume Activity 30 Hari Setelah Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	111
Lampiran 16. <i>Bid Ask Spread</i> 30 Hari Setelah Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	114
Lampiran 17. <i>Bid Ask Spread</i> 30 Hari Setelah Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 di Indonesia .....	117
Lampiran 18. Hasil Uji Deskriptif .....	120
Lampiran 19. Hasil Uji Normalitas .....	120
Lampiran 20. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test .....	133
Lampiran 21. Hasil Uji Paired T-Test .....	134

# **Pengaruh Pengumuman Nasional Pandemi COVID-19 Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah di Indonesia Tahun 2020**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh:

**Delina Restiani**

**NIM: 10708030002**

## **ABSTRAK**

Penelitian mengenai pengaruh pengumuman nasional pandemi COVID-19 terhadap reaksi pasar modal syariah di Indonesia tahun 2020 dilakukan dengan metode *event study*. Metode *event study* digunakan sebagai alat untuk mengamati pergerakan harga saham di pasar modal syariah ketika terjadi suatu kejadian atau peristiwa serta untuk mengetahui apakah akan ada pengembalian dana dari investasi yang tidak bisa diperoleh investor akibat adanya peristiwa tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan *bid ask spread* antara saat sebelum dan setelah pengumuman nasional pertama kali adanya pandemi COVID-19 di Indonesia.

Penelitian ini digolongkan sebagai penelitian *event study*. Populasi dalam penelitian ini adalah saham syariah yang terdaftar dan tidak terdelisting di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2016-2020. Teknik penarikan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel berjumlah 28 perusahaan syariah. teknik untuk menganalisa data yang digunakan untuk menjawab hipotesis dari penelitian menggunakan uji *paired sample t-test*.

Hasil penelitian dari penelitian dengan standar ketentuan signifikansi 5% menunjukkan bahwasannya tidak terdapat *abnormal return* saat sebelum dan setelah adanya pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia. hal Tetapi lain untuk hasil uji *Trading Volume Activity* dan *bid ask spread* menunjukkan adanya perbedaan antara saat sebelum dan setelah adanya pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia. Hal ini dibuktikan dari hasil olah data, *abnormal return* menerima hipotesis nol ( $H_0$ ) dikarenakan hasil dari signifikansinya sebesar 0,774 lebih besar dari standar yang ditetapkan sebesar 0,05. Sedangkan untuk *Trading Volume Activity* dan *bid ask spread* memiliki hasil signifikansi sebesar 0,000 dimana hasil tersebut lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 yang mana menerima hipotesis sementara ( $H_a$ ). Adanya pengumuman nasional pandemi COVID-19 mengandung signaling tentang *return* di masa datang. Selain mengandung *signaling* untuk para investor, dengan hasil-hasil data penelitian tersebut mampu mencerminkan bahwa tingkat efisiensi pasar berbentuk semi kuat – *semi strong form*.

**Kata kunci:** *Abnormal return, Trading Volume Activity, Bid Ask Spread*

**The Effect of the COVID-19 Pandemic National Announcement on the  
Reaction of the Sharia Capital Market in Indonesia in 2020**

**(Case Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)**

By:

**Delina Restiani**

**NIM: 10708030002**

**ABSTRACT**

*Research on the effect of the national announcement of the COVID-19 pandemic on the reaction of the Islamic capital market in Indonesia in 2020 was conducted using the event study method. The event study method is used as a tool to observe stock price movements in the Islamic capital market when an event or event occurs and to find out whether there will be a return on investment that cannot be obtained by investors due to these events. This study aims to determine the differences in abnormal returns, Trading Volume Activity, and bid ask spread between the time before and after the first national announcement of the COVID-19 pandemic in Indonesia.*

*This research is classified as an event study research. The population in this study are Islamic stocks that are listed and not deleted on the Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. The sampling technique used purposive sampling, in order to obtain a sample of 28 Islamic companies. The technique for analyzing the data used to answer the hypothesis of the study was using the paired sample t-test.*

*The results of the research with the standard requirement of 5% significance indicate that there is no abnormal return before and after the national announcement of the COVID-19 pandemic in Indonesia. However, the test results for Trading Volume Activity and bid ask spread show a difference between the time before and after the national announcement of the COVID-19 pandemic in Indonesia. This is evidenced from the results of data processing, abnormal return accepts the null hypothesis ( $H_0$ ) because the results of the significance of 0.774 are greater than the standard set at 0.05. Meanwhile, the Trading Volume Activity and the bid ask spread have a significance result of 0.000 where the result is smaller than 0.05 which accepts the provisional hypothesis ( $H_a$ ). The existence of a national announcement of the COVID-19 pandemic contains signaling about future returns. In addition to containing signaling for investors, the results of the research data are able to reflect that the market efficiency level is in the form of a semi-strong form.*

**Keywords: Abnormal return, Trading Volume Activity, Bid Ask Spread**

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting dalam aktivitas ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Pasar modal memberikan wahana kepada investor dengan berbagai macam bentuk, sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi. Alternatif investasi memberikan potensi keuntungan dengan tingkat risiko yang dapat di perhitungkan. Keputusan investasi oleh investor ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha di masa yang akan datang (Khoiriah et al., 2020).

Di Indonesia selain terdapat pasar modal konvensional juga terdapat pasar modal syariah. Aktivitas pasar modal syariah tidak berbeda jauh dengan pasar modal konvensional pada umumnya. Mekanisme pasar modal syariah di Indonesia secara khusus dilaksanakan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang bersumber dari *Al-Qur'an* dan *Al-Hadits* yang dikaji dalam ilmu fiqh (Malik 2017).

Pasar Modal Syariah merupakan implementasi konkrit dari ekonomi syariah. Achsien (2003) untuk investor muslim, investasi pada saham (*equity investment*) memang sudah seharusnya menjadi preferensi untuk menggantikan investasi pada *interest yield bonds* atau sertifikat deposito, walaupun jika kemudian dinyatakan dalam fikih klasik dikatakan bahwa ekuitas dalam hal ini saham tidak bisa dipersamakan dengan instrument keuangan Islam seperti kontrak mudharabah atau musyarakah. Hadirnya produk-produk syariah di Indonesia ditandai diluncurkannya produk danareksa syariah tahun 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management, dan diresmikan ditahun 2003



produk syariah di pasar modal Indonesia dinyatakan secara terbuka, dengan ditandai penandatanganan nota kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan (Bapepam LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Penandatanganan nota kesepahaman antara Bapepam LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN MUI menjadi landasan dukungan yang sangat kuat terhadap laju pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia pengaturan yang efektif dan efisien (Lakoni, 2019).

Secara hukum Syariah yang dimaksud sebagai efek-efek syariah menurut Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman umum pasar modal saham syariah berupa, reksadana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragunan aset syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Belakangan, instrumen keuangan syariah bertambah dengan fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) syariah, fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Warant Syariah pada tanggal 6 Maret 2008, fatwa DSN-MUI Nomor: 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Instrumen pasar modal syariah berupa saham syariah, obligasi syariah (sukuk) dan reksadana syariah.

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan bahwa pasar modal syariah memiliki tujuan dalam membantu untuk mendukung perekonomian dengan menyediakan tempat pembiayaan dan investasi untuk investor (Savitri, 2015). Pasar modal memiliki peran penting dalam fungsi keuangan dan ekonomi. Fungsi

keuangan mengacu pada situasi dimana pemilik dana memperoleh pengembalian (*return*) berdasarkan investasi mereka dalam aktivitasnya. Sedangkan fungsi ekonomi, pasar modal syariah merupakan tempat bertemunya pemilik kepentingan antara pihak *investor* serta *Issuer* (Hartono ,2015).

Tujuan investasi bagi *investor* adalah untuk memaksimalkan imbal hasil (*return*) dengan tidak mengabaikan munculnya risiko investasi yang mungkin akan diperoleh. Yang menjadi faktor pemicu seseorang untuk berinvestasi merupakan akibat dari adanya *return*. Tidak hanya itu, bahkan dengan melakukan suatu investasi, seseorang memiliki keberanian untuk menjadi investor. Pada dasarnya investor yang menanamkan modalnya akan berinvestasi pada suatu perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil (*return*) atau keuntungan berupa *dividend* maupun *capital gain*. Investasi yang efektif mengacu pada investasi dengan tingkat risiko tertentu yang dapat memberikan tingkat pengembalian maksimum dan sebaliknya investasi dengan pengembalian tingkat tertentu dengan tingkat risiko yang minim (Jogiyanto,2002).

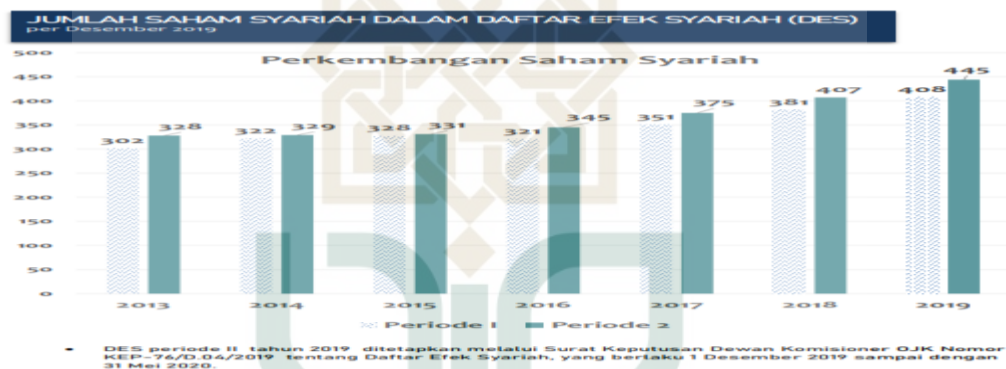
Pasar modal syariah juga menyediakan produk-produk berupa surat berharga maupun efek. Berdasarkan data Republika tahun 2013 investor dalam pasar modal syariah tidak sepenuhnya dari orang muslim. Akibat adanya krisis ekonomi global pada tahun 2008 banyak investor yang bergeser ke pasar modal syariah dengan alasan disebabkan karena mampu membiasakan dengan tata kelola area, sosial dan agama (Betty & Yuli, 2019).

Bersumber pada informasi dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dari tahun 2017 serta beberapa penelitian di tahun 2018 dimana investor yang

melakukan kegiatan di pasar modal syariah terus mengalami kenaikan. Dari tahun ke tahun pasar modal syariah menunjukkan kenaikan dan berkembang dengan pesat. Kemajuan pasar modal syariah dibuktikan terdapat informasi sepanjang tahun 2013-2019 yang menguraikan bahwa jumlah catatan efek syariah mengalami peningkatan (Mariam, 2018).

Berikut ialah informasi data yang menggambarkan catatan efek syariah di Indonesia per bulan Desember 2019:

Gambar 1 Grafik Peningkatan Jumlah Saham Syariah per Desember 2019



Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Berdasarkan informasi di atas menjelaskan pertumbuhan saham syariah tiap tahun mengalami peningkatan yang signifikan. Sepatutnya memandang pertumbuhan ini menjadi patokan investor dalam memulai berinvestasi di pasar modal syariah. Dengan mencermati data dan informasi serta aspek-aspek yang bisa menjadi pengaruh pasar modal syariah di Indonesia. Pasca salah satu aspek yang mengguncang dunia berupa wabah pandemi COVID-19, pasar modal secara global mengalami penurunan tajam. Dilihat dari tingkat pasar global pada pertengahan Februari 2020 sudah mencapai titik dimana krisis beda dan modus

panik yang tidak terlihat seperti peristiwa selama periode GFC 2008-2009 (Quinsee, 2020).

Dalam data bursa OIC *economies* dampak yang diberikan dengan adanya pandemi COVID-19 yang menyebar diseluruh dunia mengakibatkan beberapa negara seperti Indonesia, Bangladesh, Malaysia, dan Oman mengalami penurunan bersih terbesar dalam bidang proyeksi dan memasuki garis hijau yang sudah tercatat di bursa OIC. Selain itu jika dilihat dari beberapa periode Desember 2019 hingga April 2020 mengakibatkan sukuk dan obligasi di dunia mengalami penurunan dari dampak COVID-19 terjadi di bulan Maret 2020. Tingkat proyek sukuk menurun dari \$160 Miliar menjadi di Desember 2019 menjadi \$100 Miliar di bulan Maret 2020 (Alim, n.d.).

Ketika pandemi COVID-19 menyebar dari wilayah regional Wuhan, China yang menjadi pandemi global saat ini mengakibatkan ekuitas dan volatilitas pasar anjlok di seluruh dunia (Barro, Ursua, & Weng: 2020). Beberapa penelitian mengenai pasar saham secara global di masa pandemic COVID-19 oleh Veldel (2020); (Zayed et al., 2020); Ferguson (2020); (Barua, 2020); (Ramelli & Wagner, 2020). Hasil penelitian menyatakan bahwa setelah pandemic COVID-19 menyebar dengan pesat pada Maret 2020 berpengaruh terhadap stabilitas dan perekonomian negara, bahkan membuat pasar saham mengalami penurunan yang drastis.

Berbagai peristiwa yang terjadi akan menjadi sebuah informasi yang kaitannya dengan pasar modal, baik peristiwa tersebut mengenai lingkup ekonomi maupun non-ekonomi. Walaupun tidak berpengaruh secara langsung dengan pasar

modal tetapi memungkinkan untuk mempengaruhi aktivitas bursa saham. Pengaruh dari lingkungan non-ekonomi, seperti isu kepedulian lingkungan hidup, hak asasi manusia, peristiwa politik, dan isu pandemi saat ini juga seringkali menjadi faktor utama terjadinya fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Semakin penting peran suatu bursa saham dalam aktivitas perekonomian, maka akan mengakibatkan meningkatkan tingkat kesensitifan terhadap peristiwa sekitarnya, baik yang berhubungan maupun yang tidak berhubungan secara langsung dengan peristiwa perekonomian (Octafilia, 2016a).

Suatu peristiwa dapat dikatakan menjadi sebuah informasi apabila peristiwa tersebut menjadi bahan pertimbangan atau mempengaruhi pelaku pasar dalam melakukan aktivitas di pasar modal. Informasi yang diterima oleh pelaku pasar secara langsung maupun secara tidak langsung, cepat atau lambat akan mempengaruhi pasar. Sehingga suatu informasi dapat mempengaruhi harga saham atau volume perdagangan saham (Faiah & Nafiah, 2019).

Menurut Jogiyanto, Studi Peristiwa (*Event Study*) sudah mulai marak digunakan sebagai pendekatan metodologikal dalam berbagai macam penelitian-penelitian baik keuangan, ekonomi bahkan politik dan sistem informasi (Hartono, 2010). Metode studi peristiwa sering diaplikasikan sebagai pengujian terhadap sebuah reaksi dari pasar modal akan suatu fenomena yang terjadi baik peristiwa musiman maupun tahunan. *Event Study* adalah alat yang dapat digunakan untuk menganalisa return yang tidak normal, dalam investasi biasa disebut dengan *abnormal return* dan juga sekuritas yang akan dimungkinkan akan terjadi akibat dari informasi yang diterbitkan karena berkenaan dengan sebuah peristiwa. Return

adalah satu dari indikator yang dapat memotivasi investor untuk berinvestasi dengan sejumlah tingkat risiko tertentu yang akan terjadi. *Abnormal return* merupakan jumlah selisih antara actual return dan expected return. Titik balik dari setiap pengembalian keputusan investasi, investor pasti akan dihadapkan dengan ketidakpastian. Hal tersebut mampu mendorong keputusan para investor dan kesiapannya agar setiap risiko apapun yang akan terjadi dari setiap investasinya selalu dipertimbangkan (Hartono, 2010).

Reaksi pasar terhadap suatu informasi selain dilihat dengan parameter *abnormal return* juga menggunakan parameter *Trading Volume Activity*. Apabila suatu informasi mengakibatkan investor akan melakukan transaksi diatas transaksi normal. Maka untuk mengetahui volume perdagangan saham tersebut dapat dihitung melalui pergerakan perdagangan yang terjadi. Adanya perubahan volume perdagangan saham menunjukkan keputusan investasi dari pelaku pasar. Apabila *Trading Volume Activity* mengalami peningkatan disebabkan permintaan maka ada indikasi *good news*, sedangkan apabila *Trading Volume Activity* mengalami peningkatan dikarenakan penjualan maka terdapat indikasi *bad news* (Hutami, 2014).

Terdapat beberapa penelitian yang telah melakukan pengujian mengenai pengaruh *event study* terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* pada pasar dengan *event* dan hasil yang berbeda. Adapun penelitian yang berkaitan dengan suatu peristiwa politik dan peristiwa kemanusiaan yang hasilnya menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* terhadap sebelum dan setelah adanya suatu *event*. Hal ini di dukung oleh

penelitian Rizal (2017); Sutanto dkk (2019); Sukmaningrum dkk (2019); dan Hafidz dan Isbanah (2020).

Namun berbeda dengan beberapa penelitian yang melakukan pengujian *event study* terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* pada pasar dengan event pandemi COVID-19. Adapun hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* terhadap sebelum dan setelah adanya pandemi COVID-19. Hal ini di dukung oleh beberapa penelitian yaitu (Junaedi & Salistia, 2020a; Sambuari et al., 2020; Wulandari, n.d.)Khoiriah, Amin, dan Kartikasari (2020), M. Hasan Rifa'i, Junaidi, dan Arista Fauzi Kartikasari (2020), dan Ifa Nurmasari (2020).

Sehingga dalam penelitian ini akan melakukan pengujian *event study* yang berkaitan dengan peristiwa pengumuman nasional pandemi COVID-19 dengan *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan *bid ask spread* pada saham yang tidak terdelestering di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menguji kekuatan informasi dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di burasa atau untuk mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Adapun perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu ialah terletak dari peristiwanya, tahun penelitian, indeks yang diteliti, variabel penelitian, dan hasil penelitian. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PENGUMUMAN NASIONAL PANDEMI COVID-19 TERHADAP REAKSI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2020 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)”**.

## **B. Rumusan Masalah**



Bersumber dari pemaparan latar belakang, sehingga rumusan masalah yang diajukan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* di Indonesia sebelum dan setelah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* di Indonesia sebelum dan setelah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan *Bid Ask Spread* di Indonesia sebelum dan setelah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

Dari pertanyaan dalam rumusan masalah, maka terdapat tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa perbedaan *Abnormal Return* di Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia.
2. Untuk menganalisa perbedaan *Trading Volume Activity* di Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia.
3. Untuk menganalisa perbedaan *Bid Ask Spread* di Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia.

### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini terdapat beberapa manfaat yang terbagi dalam empat kategori dibawah ini:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Dari hasil penelitian ini mampu menghasilkan dan menambah referensi baru untuk peneliti-peneliti berikutnya mengenai pemahaman baik reaksi maupun



respon pasar modal syariah di Indonesia akibat munculnya wabah pandemi COVID-19 yang menyebar di seluruh dunia salah satunya di Indonesia sendiri. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa digunakan untuk menambah pemahaman terkait dengan konsep pasar modal syariah yang sudah dipelajari dan bisa menjadi perbandingan dengan kenyataan yang terjadi.

## **2. Manfaat Praktisi**

### **a. Bagi Peneliti**

Penelitian ini berfungsi sebagai salah satu media belajar dalam menambah wawasan dan pengetahuan terutama di bidang pasar modal syariah. Tidak hanya itu, peneliti juga dapat menjadikan media belajar dalam menganalisis pengaruh suatu peristiwa atau *signaling* yang diakibatkan oleh wabah COVID-19 terhadap pasar modal syariah di Indonesia

### **b. Bagi Investor**

Sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan untuk investor dalam melakukan aktivitas investasi di berbagai produk yang ditawarkan oleh pasar modal syariah, terutama dampak yang dihasilkan ketika terjadi wabah yang melibatkan seluruh dunia mengalami. Mengingat bahwa di bursa efek yang bergerak sangat fluktuatif, maka investor perlu ketelitian dan waspada dalam menganalisis portofolio dalam berinvestasi di setiap perusahaan guna meminimalisir risiko dengan jumlah yang tinggi.

### **c. Bagi Perusahaan**

Dalam penelitian ini bisa dijadikan bahan evaluasi untuk perusahaan supaya lebih teliti serta selektif dalam menganalisa informasi publik maupun

global, terlebih lagi yang berhubungan dengan pergerakan harga saham serta penanganan dalam mewaspadaikan dan mengendalikan jika terjadi suatu peristiwa atau wabah yang sangat parah seperti pandemi COVID-19.

d. Bagi pemerintah

Pemerintah mampu memberikan informasi bahwa dalam suatu informasi yang muncul terutama dibidang kesehatan yang mengakibatkan dampak global seperti COVID-19 yang sangat mampu mempengaruhi pergerakan harga saham dan tentunya perekonomian di Indonesia hampir menyeluruh.

e. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini mampu untuk memperdalam ilmu berkaitan dengan pasar modal syariah Indonesia serta penelitian ini bisa menjadi referensi kedepannya.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Untuk membentuk suatu bahasan dalam penelitian ini terdiri dari bab yang saling berhubungan satu dengan yang lainnya. Dari kelima bab tersebut dapat dijabarkan yang secara umum sebagaimana berikut ini:

Bab *pertama*, berisikan tentang latar belakang dari penelitian ini berupa gambaran umum reaksi pasar modal syariah terhadap suatu *event*. Untuk melihat reaksi pasar modal syariah dengan menggunakan alat ukur *abnormal return*, *Trading volume Activity*, dan *Bid Ask Spread*. Selanjutnya, terdapat rumusan masalah, tujuan, serta manfaat penelitian ini.

Bab *kedua*, meliputi tinjauan pustaka untuk menjelaskan teori-teori yang menjadi dasar penelitian diantaranya *grand theory* yaitu *abnormal return*,

*Trading Volume Activity* serta *Bid Ask Spread*. Kemudian untuk teori dasar yaitu pasar modal syariah, saham, *return*, signaling theory, pasar efisiensi dan sebagainya. Selanjutnya, terdapat literature review atau penelitian terdahulu dan kemudian menjelaskan pengembangan hipotesis penelitian.

Bab *ketiga*, meliputi dari metodologi penelitian yang berisikan mengenai penarikan sampel yang akan di olah dalam bab selanjutnya. Di dalam penelitian ini metode yang dipakai adalah *event study*. Dan yang dijadikan sampel penelitian ialah menggunakan perusahaan syariah yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2019.

Bab *keempat*, memaparkan hasil dari olah data data serta pembahasan yang sudah dirumuskan pada bab sebelumnya. Tidak hanya itu, juga terdapat pemaparan mengenai proses olah data mengenai hasil yang di dapat dari penelitian.

Bab *kelima*, yang berisi inti atau kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran yang dimuat oleh peneliti sehingga bermanfaat bagi peneliti selanjutnya. Pada bab ini peneulis membuat kesimpulan dari hasil penelitian pada bab sebelumnya dan menuliskan saran untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya. Penulisan ini, diakhiri dengan daftar pustaka dan lampiran yang dilakukan pada saat penelitian.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Bersumber dari hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dipaparkan pada bab sebelumnya, sehingga dapat disimpulkan dari penelitian ini ialah:

1. Tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia. Dari hasil-hasil penelitian tersebut mencerminkan bahwa tingkat efisiensi pasar bisa dikategorikan dalam semi kuat – *semi strong form*, dikarenakan investor mampu mengetahui informasi atau signaling dari masa sebelumnya, dimana informasi berupa pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia mungkin akan berhubungan dengan waktu dimasa yang akan datang.
2. Adanya perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah adanya pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia. Dengan demikian *Trading Volume Activity* mendeskripsikan ekspektasi para investor secara individual dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi, yang tercermin dari adanya perubahan *mean Trading Volume Activity*. Karena *Trading Volume Activity* yang meningkat menunjukkan para investor mengalami ketertarikan dalam bertransaksi.
3. Adanya perbedaan *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah adanya pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia. Dengan demikian tingkat volume perdagangan akan mengalami peningkatan. Saham banyak diminati serta digemari oleh investor yang mengakibatkan saham tersebut cepat diperdagangkan. Semakin cepat saham diperdagangkan maka akan

menjadi saham semakin *liquid* pula. Situasi ini mungkin akan mengakibatkan para *trader* tidak terlalu lama dalam memegang saham, yang mampu menurunkan biaya kepemilikan saham.

Tidak hanya itu, dari hasil penelitian *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, serta *Bid Ask Spread* antara saat sebelum dan sesudah pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia mengandung arti bahwasannya adanya pengumuman tersebut mengandung sebuah *signaling* atau informasi mengenai return di masa yang akan datang.

Hasil penelitian terdapat suatu sikap investor yang mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham dalam situasi pandemi. Investor yang melakukan investasi/membeli saham dimasa pandemi melihat dari dua sisi, yang pertama melakukan analisis fundamental terhadap saham yang hendak dibeli karena hal ini akan membantu investor dalam memprediksi prospek atau capaian perusahaan serta memprediksi *return* atau pengembalian saham disituasi pandemi. Kedua, melakukan disersifikasi saham karena dengan begitu akan membantu investor mengurangi tingkat risiko yang akan terjadi di masa pandemi COVID-19.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Sama seperti penelitian-penelitian lain, dalam penelitian ini masih banyak ketidak sempurnaan. Maka dari itu, terdapat keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan yang mungkin terdapat dalam penelitian ini ialah:

1. Sampel perusahaan yang dijadikan data dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa perusahaan syariah yang tidak terdelisting dari Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2016 hingga 2020.

2. Dalam perhitungan *abnormal return* hanya menggunakan metode umum yang sering digunakan dengan perhitungan *Market Adjusted Model*, sehingga dalam hasil dari perhitungan mungkin kurang keakuratan.

### C. Saran

Dari uraian kesimpulan diatas, maka terdapat beberapa saran yang mungkin menjadi masukan yaitu:

1. Untuk Investor

Investor terutama di perusahaan syariah untuk selalu memperhatikan signaling atau informasi mengenai pengumuman nasional pandemi COVID-19 di Indonesia. Dari penelitian ini mungkin pandemi ini tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* tetapi ada korelasinya terhadap *Trading Volume Activity* serta *Bid Ask Spread*. Dengan lebih memperhatikan signaling atau informasi para investor mampu mendapatkan pengembalian dana atau return saham yang diharapkan di masa mendatang.

2. Untuk peneliti berikutnya

Peneliti berikutnya mungkin bisa menggunakan tambahan sampel perusahaan syariah yang tidak terpaku hanya pada perusahaan yang tidak terdelisting di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk menggunakan metode lain dalam kebaruan penelitian agar tidak tergeneralisasi hanya dalam satu metode.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alim, A. (n.d.). *Sutan Emir Hidayat Mohammad Omar Farooq Emmy Abdul Alim*.
- Barua, S. (2020). Understanding Coronanomics: The Economic Implications of the Coronavirus (COVID-19) Pandemic. *SSRN Electronic Journal*, April. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3566477>
- Betty, M., & Yuli, Y. (2019). Perilaku Investor Muslimah Di Pasar Modal Syariah Di Lampung. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(1), 26–44.
- dewi yusuf, S., Djazuli, A., & Susanto, H. M. H. (2009). *Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right*. 12(4), 792–814.
- Faih, A., & Nafiah, R. (2019). Analisis Efek Ramadhan Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Yang Masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Al-Tijary*, 5(1), 37–47. <https://doi.org/10.21093/at.v5i1.1598>
- Gumanti, T. A. (n.d.). *TEORI SINYAL DALAM MANAJEMEN KEUANGAN*. 31.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020a). DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL DI INDONESIA: *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–138. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020b). DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL DI INDONESIA: *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–138. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). *PENGARUH SEBELUM DAN SAAT ADANYA PANDEMI COVID-19 TERHADAP SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020*. 09(11), 10.
- Lakoni, I. (2019). *REAKSI PASAR MODAL SYARIAH DAN KONVENSIONAL TERHADAP EVENT POLITIK DI BURSA EFEK INDONESIA*. 2(1), 15.
- Lo, E. W. (2012). PENGARUH TINGKAT KESULITAN KEUANGAN TERHADAP MANAJEMEN LABA: TEORI KEAGENAN VERSUS TEORI SIGNALING. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.21460/jrak.2012.81.27>



- Malik, A. D. (2017). *ANALISA FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MINAT MASYARAKAT BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH MELALUI BURSA GALERI INVESTASI UISI*. 3(1), 24.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid—19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan. *Jurnal Sekuritas*, 3(1), 230–236.
- Octafilia, Y. (2016a). *DAMPAK PEMILIHAN PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2014 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY DI BURSA EFEK INDONESIA (EVENT STUDY PADA SAHAM INDEKS KOMPAS 100)*. 1(1), 11.
- Octafilia, Y. (2016b). *DAMPAK PEMILIHAN PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2014 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY DI BURSA EFEK INDONESIA (EVENT STUDY PADA SAHAM INDEKS KOMPAS 100)*. 1(1), 11.
- Pramana, A., & Mawardi, W. (2012). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. *Diponegoro Journal Management, Volume 1*(1), 1–9.
- Purba, F., & Handayani, S. R. (n.d.). *ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR MODAL INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA NON EKONOMI*. 9.
- Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). Feverish Stock Price Reactions to COVID-19\*. *The Review of Corporate Finance Studies*. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA (COVID-19) PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(2). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Environmental , Social , Dan Governance ( Esg ) Terhadap Abnormal Return. *Ejournal Undip*, 6(2), 1–14.
- Universitas Hasanuddin, Rura, Y., Subroto, B., Universitas Brawijaya, Sudarma, M., Universitas Brawijaya, Rosidi, R., & Universitas Brawijaya. (2011). Pengungkapan Pro Forma dan Keputusan Investor: Uji Empiris Teori Signaling dan Teori Pasar Efisien di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. <https://doi.org/10.18202/jamal.2011.08.7120>



Wulandari, S. (n.d.). *PENGARUH COVID-19 TERHADAP REAKSI PASAR MODAL INDONESIA (STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM LQ-45)*. 9.

Zayed, N. M., Shahi, S. K., & Nelay, A. H. (2020). *Effects of Coronavirus ( Covid-19 ) On International Capital Market: A Conceptual EFFECTS OF CORONAVIRUS ( COVID-19 ) ON INTERNATIONAL CAPITAL MARKET: A CONCEPTUAL ANALYSIS* Nurul Mohammad Zayed , 2 Shahiduzzaman Khan Shahi , 3 Arafat Hosain Nelay and Ta. July.

