

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA
(COVID-19) PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DAN
MALAYSIA**



SKRIPSI

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

OLEH:

HANIFAH ZYURIAH

NIM: 17108030010

PROGRAM STUDI

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2021

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA
(COVID-19) PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DAN
MALAYSIA**



SKRIPSI

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

OLEH:

HANIFAH ZYURIAH

NIM: 17108030010

DOSEN PEMBIMBING:

Dr. DARMAWAN, S.Pd., MAB

NIP. 19760827 200501 1 006

**PROGRAM STUDI
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-832/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2021

Tugas Akhir dengan judul : REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA (COVID-19)
PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : HANIFAH ZYURIAH
Nomor Induk Mahasiswa : 17108030010
Telah diujikan pada : Senin, 16 Agustus 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
Dr. Darmawan, SPd.,MAB
SIGNED

Valid ID: 61259431b2276



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

Valid ID: 61241f3086750



Penguji II
Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 6122fbade698c



Yogyakarta, 16 Agustus 2021
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6126b7927c769

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Hanifah Zyuriah

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Hanifah Zyuriah

NIM : 17108030010

Judul Skripsi : “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Pasar Modal Syariah Indonesia dan Malaysia”

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

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera di munaqasahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 04 Agustus 2021

Pembimbing



Dr. Darmawan, S.Pd, MAB

NIP.19760827 200501 1 006

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Hanifah Zyuriah

NIM : 17108030010

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA (COVID-19) PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 01 Agustus 2021

Penulis,



Hanifah Zyuriah

NIM.17108030031

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Hanifah Zyuriah
NIM : 17108030010
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneklusif (Non-exclusive Royalt-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA (COVID-19) PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA”**

Beserta perangkat yang ada (jika di perlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneklusif ini UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta 01 Agustus 2021

Yang menyatakan,



Hanifah Zyuriah
NIM.17108030010

HALAMAN MOTTO

“FINISH WHAT YOU STARTED”

“DOA ADALAH HADIAH TERBESAR DAN TERINDAH YANG KITA
TERIMA DARI ALLAH SWT (tanpa biaya, tetapi penuh daya guna)”

*

“JENIUS ADALAH 1 % INSPIRASI DAN 99 % KERINGAT. TIDAK ADA
YANG DAPAT MENGGANTIKAN KERJA KERAS. KEBERUNTUNGAN
ADALAH SESUATU YANG TERJADI KETIKA KESEMPATAN BERTEMU
DENGAN KESIAPAN”

(Anonim)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN



**Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT dan Shalawat serta salam
tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW.**

Skripsi ini saya persembahkan untuk Bapak Saya Sobri Bin Warsono
Dan Ibu Saya Saniyem Binti Sutopawiro sebagai tanda bakti, hormat, rasa
terimakasih yang tiada terhingga yang selama ini telah mendukung dan memberi
motivasi tersendiri bagi penulis agar senantiasa belajar dan berkarya. selalu
mendoakan yang terbaik, dan senantiasa memberikan nasihat dan semangat.

Terima kasih kepada Dosen Pembimbing Akademik, Ibu Sunarsih, SE.,M.Si
Terima kasih kepada Dosen Pembimbing Skripsi Bapak Darmawan, S.Pd, MAB
yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada saya.

Terimakasih kepada Almamater UIN Sunan Kalijaga, terkhusus Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah memberikan ruang untuk saya belajar dan
memberikan pengalaman semasa kuliah.

PEDOMAN TRANSLITERASI

ransliterasi kata-kata dalam Bahasa 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

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	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	Dhad	Dh	De (dengan titik di bawah)
ط	Tha'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zha'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)

ع	'ain	'	Koma terbalik 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	Waw	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

تَعَدَّدَةٌ	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عَدَّةٌ	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭāh*

Semua *Tā' marbūṭāh* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal maupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “*al'*”) ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata dalam Bahasa Arab yang sudah terserap dalam Bahasa Indonesia seperti salat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حِكْمَةٌ	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عِلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>
كِرَامٌ	Ditulis	<i>Karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	<i>Fathah</i>	Ditulis	<i>A</i>
--- ِ ---	<i>Kasrah</i>	Ditulis	<i>i</i>
--- ُ ---	<i>Ḍammah</i>	Ditulis	<i>u</i>
فَعَلَ	<i>Fathah</i>	Ditulis	<i>fa'ala</i>
كُفِرَ	<i>Kasrah</i>	Ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	<i>Ḍammah</i>	Ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif جَاهِلِيَّة	Ditulis Ditulis	<i>ā</i> <i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati تَنْسَى	Ditulis Ditulis	<i>ā</i> <i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	Ditulis Ditulis	<i>ī</i> <i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwumati فُرُود	Ditulis Ditulis	<i>ū</i> <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati بَيْنَاكُمْ	Ditulis Ditulis	<i>ai</i> <i>bainakum</i>
2. Ḍammah + wāwumati قَوْل	Ditulis Ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

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

Apostof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعِدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
أَيْنَ شَأْنِكُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti oleh huruf Qamariyyah maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”.

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

2. Bila diikuti oleh huruf Syamsiyyah maka ditulis dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut.

السّماء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشّمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوالمی فروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنّة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Allahumma Shalli 'Ala Muhammad Wa 'Ala Ali Muhammad

Alhamdulillah, segala puji syukur senantiasa teriring dalam setiap hela nafas kepada Sang pengenggam hati dan pemeluk jiwa, Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya serta nikmat iman dan nikmat islam. Shalawat dan salam tercurah kepada Nabi dan Rasulullah Muhammad SAW, suri tauladan manusia sepanjang masa beserta keluarga dan para sahabatnya.

Alhamdulillahirrobbil'aalamin, berkat rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Pasar Modal Syariah Indonesia Dan Malaysia”. Sebagai bahan pengajuan untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan program studi S1 Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Banyak hambatan yang penulis temukan dalam penyusunan skripsi ini, namun atas pertolongan Allah kerja keras dan tekad yang kuat serta adanya bimbingan dan bantuan dari pihak-pihak yang turut memberikan andil, baik secara langsung maupun tidak langsung, moril maupun materil, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis juga mengucapkan terimakasih dengan segala ketulusan dan kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil Al Makin, S.Ag. M.A. selaku Rektor Universitas Islam

Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

2. Bapak Dr.Afdawaiza, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. M Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr.Darmawan, S.Pd.,MAB, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan kritik dan saran dalam menyempurnakan penelitian ini.
5. Ibu Sunarsih, S.E.,M.Si., selaku dosen pembimbing akademik saya.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam yang telah ikhlas memberikan ilmu serta pengalaman pada penulis selama masa perkuliahan.
7. Seluruh staf dan pegawai tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah banyak membantu.
8. Seluruh sahabat, kekasih, dan teman-teman yang turut mendukung, memberi motivasi dan selalu menciptakan lingkungan serta energi positif kepada penulis.
9. Seluruh keluarga besar Manajemen Keuangan Syariah Angkatan 2017 yang telah memberikan warna baru dalam kehidupan penulis selama mengemban pendidikan S1.
10. Seluruh anggota Kost Muslimah 2 Demangan, Gondokusuman Yogyakarta yang telah memberikan tempat ternyaman selama di Jogja.
11. Seluruh keluarga Himpunan Mahasiswa Program Studi Manajemen

Keuangan Syariah 2018/2019.

12. Seluruh keluarga KKN 102 Batam yang memberikan pengalaman dan cerita baru bagi penulis.
13. Seluruh pihak dan orang-orang spesial yang tidak bisa penulis sebutkan semua disini, yang telah menemani perjalanan penulis selama mengemban pendidikan S1.

Semoga segala kebaikan yang diberikan dari semua pihak mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca akan sangat diperlukan. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca Aamiin Ya Rabbal Alamin.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 01 Agustus 2021

Penulis



Hanifah Zyuriah

NIM.17108030010

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah Penelitian	11
C. Tujuan & Manfaat Penelitian	11
D. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Landasan Teori.....	15
B. Telaah Pustaka	24
C. Pengembangan Hipotesis	27
D. Kerangka Pemikiran.....	29
BAB III METODE PENELITIAN	31
A. Desain Penelitian.....	31
B. Teknik Pengumpulan Data.....	32
C. Populasi dan Sampel	32
D. Definisi Operasional Variabel.....	33
1. <i>Abnormal Return</i>	33
E. Teknik Analisis	34

1. Uji Normalitas	34
2. Uji Hipotesis.....	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	37
B. Hasil Uji Analisis Penelitian	41
BAB V PENUTUP	58
A. Kesimpulan	58
B. Saran.....	59
C. Keterbatasan.....	59
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
CURRICULUM VITAE	



DAFTAR TABEL

Tabel 1 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia dan Malaysia	9
Tabel 2 Rata-rata AR JII	38
Tabel 3 Rata-rata AR FBMHS	39
Tabel 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 6 Hasil Uji Normalitas AR JII	43
Tabel 7 Hasil Uji Normalitas AR FBMHS	44
Tabel 8 Hasil Uji Normalitas AR JII dan AR FBMHS.....	45
Tabel 9 Hasil Uji Homogenitas AR JII dan AR FBMHS	45
Tabel 10 Hasil Hipotesis AR JII	46
Tabel 11 Hasil Hipotesis AR FBMHS	47
Tabel 12 Hasil Hipotesis AR JII dan FBMHS	47



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Grafik IHSG Sebelum dan Sesudah Peristiwa (Covid-19)	6
Gambar 2 Kerangka Pemikiran.....	30
Gambar 3 Periode Waktu Penelitian.....	31
Gambar 4 Rata-rata AR Sebelum dan Setelah Peristiwa (Covid-19) Indonesia...	49
Gambar 5 Rata-rata AR Sebelum dan Setelah Peristiwa (Covid-19) Malaysia....	53



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Abnormal Return Pasar Modal Syariah Indonesia.....	xxi
Lampiran 2 Perhitungan Abnormal Return Pasar Modal Syariah Malaysia.....	xxiii
Lampiran 3 Statistik Deskriptif.....	xxv
Lampiran 4 Uji Normalitas	xxv
Lampiran 5 Uji Beda Wilcoxon Signed Rank Test.....	xxvi
Lampiran 6 Uji Beda Paired Sampel T Test	xxvi
Lampiran 7 Uji Beda Independent Sampel T Test.....	xxvii
Lampiran 8 Uji Homogenitas.....	xxvii



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengukur reaksi pasar berupa *abnormal return* atas peristiwa virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia. Penelitian ini berjenis *event study* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. *Event* yang digunakan dalam penelitian ini adalah peristiwa penyebaran virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah Indonesia (JII) dan (FBMHS) Malaysia. Periode pengamatan dilakukan selama 31 hari yang terdiri dari 15 hari sebelum ($t-15$), hari pengumuman (Covid-19) ($t=0$) dan 15 hari setelah ($t+15$) pengumuman peristiwa di masing-masing negara. Teknik analisis yang digunakan adalah Uji *Paired Sample t-Test* untuk melihat reaksi pasar dan Uji *Independent Sample t-Test* untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan reaksi antara pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia selama periode peristiwa.

Hasil penelitian menunjukkan peristiwa virus corona (Covid-19) tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapat hasil yang signifikan pada uji gabungan rata-rata *abnormal return* pada kedua pasar modal syariah, dan pada uji *independent sample t-test*, rata-rata *abnormal return* diperoleh nilai *sig.(2-tailed)* sebesar 0,280 sehingga tidak terdapat perbedaan reaksi antara pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia selama periode pengamatan.

Kata Kunci : Reaksi Pasar, *Event Study*, *Abnormal Return*, Covid-19, JII dan FBMHS

ABSTRACT

This study aims to analyze and measure market reaction in the form of abnormal returns for corona virus (Covid-19) events in the Indonesian and Malaysian Islamic capital markets. This research is a type of event study using quantitative approach. The event used in this study are the events of the spread of corona virus (Covid-19) in the Indonesian Islamic capital market (JII) and (FBMHS) Malaysia. The observation period is conducted for 31 days consisting of 15 days before ($t-5$), the announcement day (Covid-19) ($t=0$) and 15 days after ($t+15$) the announcement of events in each country. The analysis technique used is the Paired Sample t -Test to see the market reaction and the Independent Sample t -Test to determine whether or not there are differences in reactions between the Indonesian and Malaysian Islamic capital markets during the event period.

The results showed the corona virus (Covid-19) event did not contain information that causes the market to react. This is evidenced by the fact that there are no significant results in the combined test of the average abnormal return on the two Islamic capital markets, and in the independent sample t -test test, the average abnormal return is obtained by a sig. (2-tailed) value of 0.280 so there was not differences in reactions between the Indonesian and Malaysian Islamic capital markets during the observation period.

Keywords : Market Reaction, Event Study, Abnormal Return, Covid-19, JII and FBMHS.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat dimana investor yang kelebihan dana menukarkan surat berharga dengan investor yang kekurangan dana. (Tandelilin, 2010). Menurut Nuryana, I (2015) Bagi lembaga keuangan dan bank, pasar modal merupakan pelengkap dari sektor keuangan. Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara, karena mempunyai fungsi sebagai sarana penambahan modal bagi para pelaku usaha (investor) serta wadah untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan bagi masyarakat secara umum seperti investasi dalam bentuk saham, reksadana, obligasi dan lainnya (Putri, 2020).

Pada tahun 2019, populasi umat muslim di dunia mencapai 2,2 miliar jiwa. Islam merupakan agama yang cukup dominan di Asia Tenggara, Timur Tengah, Afrika Utara, dan beberapa bagian lain di kawasan Asia. Di Asia Tenggara sendiri negara Indonesia merupakan negara dengan populasi muslim terbesar berdasarkan pada data *World Population Review* pada tahun 2020 menyatakan bahwa jumlah muslim mencapai 229 juta jiwa atau setara dengan 87,2% dari total penduduk Indonesia yaitu 273,5 juta jiwa (Barus, 2020), disusul negara tetangga Malaysia yang merupakan negara selanjutnya di Asia Tenggara setelah Indonesia yang memiliki jumlah umat muslim terbanyak di dengan populasi umat muslim tahun 2020 mencapai 61,3% dari jumlah penduduk sebanyak 32,6 juta jiwa (Darmadji & Hendy Fakhruddin, 2012). Berbicara tentang jumlah umat islam di dunia pada umumnya, serta di Indonesia dan Malaysia pada khususnya, maka perlu adanya upaya islamisasi pada sektor permodalan sebagai aspek vital perekonomian

modern, salah satunya dengan dibentuknya pasar modal berbasis syariah yang dikenal dengan sebutan pasar modal syariah, agar umat islam dapat berpartisipasi aktif dalam kegiatan investasi pasar modal (Shofiyullah, 2017).

Pasar modal syariah adalah pasar yang sekuritas keuangannya diperdagangkan sesuai dengan prinsip dan aturan syariah. Prinsip-prinsip pasar modal syariah adalah: larangan riba, maysir, gharar, dan perusahaan instrumen keuangan yang memiliki bisnis yang tidak bertentangan dengan syariah, misalnya bisnis minuman keras dan perjudian (Qoyum, 2017). Pasar modal syariah telah sah beroperasi sejak 14 Maret 2003 bertepatan dengan penandatanganan MOU oleh BAPEPAM-LK dan (DSN-MUI).

Pasar modal syariah tidak berbeda dengan jenis pasar modal lainnya, karena secara umum tindakan pasar modal syariah dapat dibandingkan dengan pasar modal konvensional, namun yang membedakan hanyalah pada produk dan mekanisme transaksi yang harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (OJK, 2017). Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal. Saham merupakan sebuah instrumen yang memberikan keuntungan untuk investor berupa dividen dan juga capital gain disamping dari kerugian yang tidak dapat dihindari atau masih bisa diminimalisir. Perubahan harga pada pasar modal dipengaruhi oleh informasi, karena suatu Informasi dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk bertransaksi di pasar modal. Investor dapat memperoleh informasi baik dari dalam maupun dari luar organisasi. (Hutami, 2014).

Pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang tidak terlepas dari berbagai peristiwa, baik peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi. Peristiwa ekonomi

dibedakan menjadi ekonomi mikro dan makro, ekonomi mikro berupa perubahan strategi perusahaan, kinerja perusahaan, pembagian dividen sampai pengumuman laporan keuangan. Sedangkan untuk ekonomi makro berupa kurs valuta asing, suku bunga, inflasi, perubahan regulasi serta deregulasi pemerintah. Peristiwa ekonomi secara langsung berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham (Hafidz & Isbanah, 2020). Sedangkan peristiwa non-ekonomi secara tidak langsung akan memengaruhi kegiatan di pasar modal juga seperti pada peristiwa yang mengganggu kestabilan dunia, peristiwa politik, bencana alam termasuk wabah penyakit, kerusuhan dan lain sebagainya. Apabila pasar modal berperan penting pada ekonomi suatu negara, maka peristiwa-peristiwa yang terjadi pada suatu negara akan secara tidak langsung bereaksi terhadap pasar modal, karena stabilitas harga saham dan aktivitas pasar modal dipengaruhi oleh kondisi perekonomian suatu negara. (Octafilia, 2016).

Pada akhir tahun 2019, dunia dikagetkan dengan adanya peristiwa baru yang dikenal dengan *2019 Novel Coronavirus (2019-nCoV)* atau lebih populer dengan sebutan virus corona yang pertama kali muncul di Kota Wuhan, Hubei, China. Virus Corona (Covid-19) adalah virus yang menyerang sistem pernapasan manusia. Virus corona ini termasuk dalam virus yang memiliki penyebaran sangat cepat, bentuk penyebarannya dapat berupa: kontak langsung dengan penderita (Covid-19), tidak sengaja menghirup batuk atau bersin dari penderita (Covid-19), tanpa mencuci tangan setelah menyentuh benda, memegang mulut atau hidungnya. (Sambuari dkk., 2020).

Munculnya virus corona atau 2019-nCoV ini menyebabkan seluruh aspek dalam negeri “tirai bambu” mengalami kelumpuhan secara keseluruhan, terkhusus

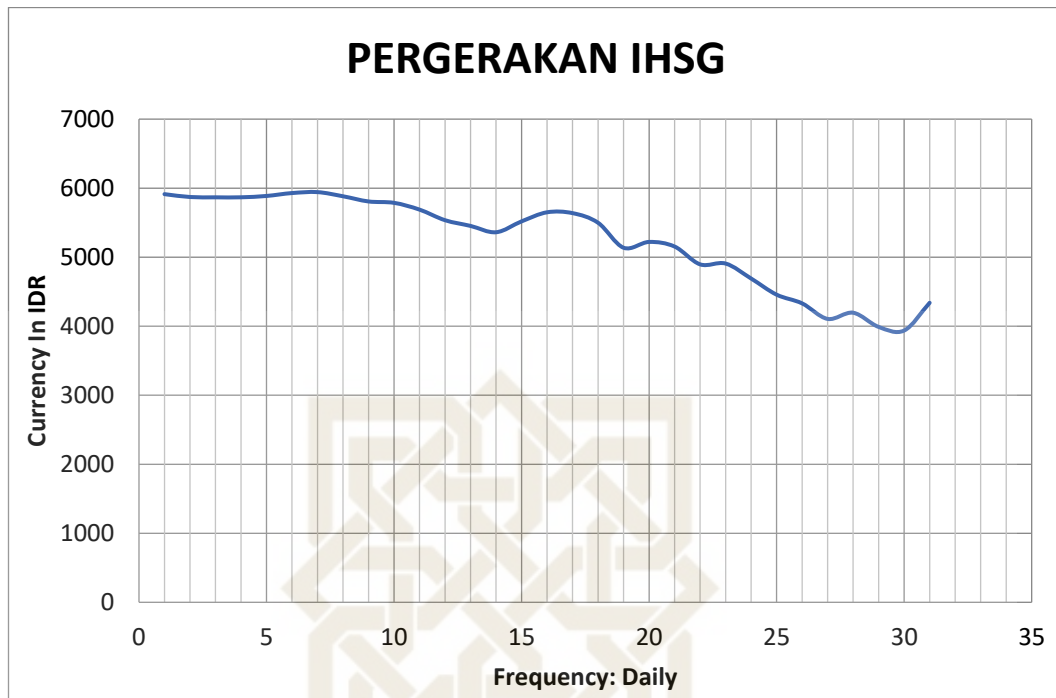
di Wuhan. Aspek perekonomian di negara tersebut menjadi terganggu, begitu juga dampak virus corona tidak hanya dirasakan di negara berdampak (Covid-19) tapi juga secara global. Peristiwa (Covid-19) ini tidak hanya mengakibatkan orang sulit bernapas, atau bahkan sampai meninggal. Namun, banyak investor asing yang melepas sahamnya sebagai dampak dari virus tersebut, karena mereka khawatir pasar modal luar negeri akan mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan level sebelumnya dan juga muncul sentimen-sentimen negatif atas adanya penyebaran virus corona sampai banyak para pelaku pasar modal yang akhirnya mempertimbangkan untuk pertahankan sahamnya (Kontan.co.id, 2020). Berdasarkan data dari WHO (*World Health Organization*) pada 9 Maret 2020, terdapat 10 negara selain China yang sangat terdampak peristiwa virus corona (COVID-19), yaitu: Italia, Prancis, Jerman, Spanyol, Swiss, Inggris, Korea Selatan, Jepang, Iran, dan Amerika Serikat (Suprpto, 2020).

Kasus pertama virus corona di Indonesia terjadi pertama kali pada tanggal 02 Maret 2020. Hal tersebut diumumkan langsung oleh bapak Presiden RI Joko Widodo di Istana Kepresidenan dalam pidatonya yang menyebutkan bahwa, terdapat dua warga negara Indonesia yang telah terindeksi virus corona yang terpapar dari warga negara (WNA) yang sedang singgah di Indonesia. Kejadian virus corona masuk dalam klasifikasi kejadian luar biasa (KLB) bahkan oleh Kementerian Kesehatan Republik Indonesia (Kemenkes) pada 3 Maret 2020. Pada 4 Februari 2020, Menkes menegaskan HK.01.07/MENKES/0104/2020 memuat penafsiran Infeksi virus corona merupakan penyakit yang dapat menyebabkan wabah. (Kompas.com, 2020). Untuk meredam penyebaran virus corona beberapa

negara menerapkan beberapa kebijakan dan aturan seperti di Indonesia yang menerapkan *social distancing*, kegiatan ini menuntut masyarakat untuk melakukan sebagian aktivitas di dalam rumah. Mulai dari bekerja, kegiatan belajar, berbelanja, dan aktivitas lainnya di sekitar rumah. Dampak dari virus corona (Covid-19) ini belum dapat dipasti, namun pergerakan yang lambat dari sistem ekonomi sudah mulai dirasakan, terutama pada sektor pariwisata, perdagangan, industri, transportasi, dan juga investasi (Rifa'i, 2020).

Di tengah kecemasan yang terjadi, bursa Asia pun ikut bereaksi atas peristiwa ini. Hal tersebut juga berdampak pada pasar modal di Indonesia, tercatat Indeks Harga Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu dengan *closing price* IHSG di level Rp 3.937,63. Hal ini terpaut jauh jika dibandingkan dengan *closing price* pada akhir tahun 2019 yaitu Rp 6.299,54,- (Saputro, A. E, 2020). Indeks berbasis syariah di Indonesia yang bergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) pun mengalami pergerakan harga saham, menurut data *Bloomberg*, pada 18 Maret 2020 ditutup melemah sampai 3,90% atau setara dengan 17,63 poin menuju ke level 434,49 dari sebelumnya.

Bagian lain dari Asia Tenggara juga terpengaruh, dengan FTSE Straits Time Index Singapura dan FTSE KLCI Malaysia masing-masing turun 3,73% dan 2,83%. Indeks Topix dan Nikkei 225 di Jepang turun 5,23% dan 5,36%, meskipun Indeks Taiex di Taiwan turun 2,13% dan Kospi di Korea Selatan turun 3,98%. Bahkan di Cina, Shanghai Compo dan *CSI 300* merosot 1,93% dan 2,35% (Nugroho, 2020).



Gambar 1 Grafik IHSG Sebelum dan Sesudah Peristiwa Virus Corona (Covid-19)

Sumber: finance.yahoo.com, (2020 data diolah)

Pada grafik diatas dapat diamati pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada 31 hari yang dihitung dari 15 hari sebelum, 1 hari saat pengumuman nasional (Covid-19) di Indonesia pada 02 Maret 2020 dan 15 hari sesudah adanya peristiwa virus corona (Covid-19). Dapat di lihat bahwa 15 hari sebelum pengumuman nasional (Covid-19) Indeks Harga Gabungan (IHSG) berada di posisi Rp 5.954,39 sedangkan pada 02 Maret 2020 atau *event date* harga saham bergerak menurun menuju Rp 5.518,62. IHSG terus mengalami penurunan harga saham di 15 hari setelah pengumuman nasional (Covid-19) yang diperparah dengan adanya kebijakan baru dari pemerintah mengenai penanganan (Covid-19) sampai dengan isu negatif dari adanya peristiwa (Covid-19) yang menyebabkan harga saham menurun drastis pada 23-24 Maret 2020 di posisi Rp 3.937,63.

Berdasarkan kejadian di atas, pasar modal dikatakan efisien jika dapat bereaksi secara cepat terhadap harga keseimbangan baru yang secara akurat menggambarkan informasi yang tersedia. (Hartono, 2017). Kemampuan pasar yang efisien untuk menyerap informasi dijelaskan oleh *signaling theory*, yang mengatakan bahwa sinyal yang datang dari dalam dan luar perusahaan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Studi peristiwa merupakan metodologi yang tepat digunakan dalam sebuah pengujian. Menurut Tandelilin (2010) *event study* adalah teknik penelitian sektor keuangan empiris yang memungkinkan seseorang untuk mengamati dampak suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan.

Tujuan dari *event study* adalah untuk mengetahui sejauh mana peristiwa tersebut berdampak pada pasar modal. Perubahan harga sekuritas dapat mengungkapkan reaksi pasar. Pengembalian abnormal dari sekuritas ini adalah salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai reaksi pasar. Selisih nilai antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dikenal sebagai abnormal return. Jika suatu peristiwa mengandung suatu informasi, perusahaan akan mengharapkan abnormal return (Jogiyanto, 2010).

Ada banyak penelitian yang telah melihat efek studi peristiwa pada abnormal return pada pasar dengan *event* yang berbeda-beda diantaranya pada penelitian Fadlilah, Bayu Arie Fianto (2020), Subrata & Werastuti (2020), dan Purba & Handayani (2017) di temukan adanya reaksi pasar berupa abnormal return pada suatu peristiwa atau *event study*. Berbeda dengan penelitian Inri B, dkk (2020), Siswanto (2020), Irmayani (2021), Saputra (2019), Annisa (2014) dan Rifa'I

(2020) yang menunjukkan hasil tidak terdapat reaksi pasar atas peristiwa atau *event* selama periode pengamatan.

Dua pasar modal syariah yaitu pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia menjadi subyek penelitian, ini karena Indonesia dan Malaysia sama-sama anggota ASEAN dan salah satu negara berpenduduk Muslim terbesar di dunia. Indonesia dan Malaysia juga telah membuat kemajuan di bidang keuangan syariah, seperti melalui penggunaan instrumen pasar modal syariah. Penerbitan reksa dana syariah pada tahun 1997 menandai dimulainya pasar modal syariah di Indonesia. Penghargaan Pasar Modal Terbaik pada ajang penghargaan internasional *Global Islamic Finance Award* (GIFA) 2019 menegaskan bahwa pasar modal syariah Indonesia merupakan pasar modal nomor satu terbaik di dunia pada tahun 2019, dan baru-baru ini pada 14 September 2020 Indonesia meraih penghargaan kembali sebagai *The Best Islamic Capital Market* pada ajang penghargaan yang sama (GIFA) 2020 (Situmorong, 2020). Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) diakui sebagai Lembaga Penunjang Keuangan Syariah Terbaik pada 2016, 2017, dan 2018, serta *Best Emerging Islamic Capital Market* pada 2018 (Anidin, 2019).

Pasar modal syariah Indonesia terus mengalami pertumbuhan di tengah ketidakpastian yang ditimbulkan oleh virus corona (COVID-19). Pada November 2020, data menyebutkan pangsa saham syariah di Indonesia mendominasi, dengan total saham syariah sebesar 90,3% dari 237 saham menjadi 451 saham. Total saham sama dengan 63,6% dari jumlah saham yang tercatat di BEI, volume perdagangan saham syariah 56,9% dan nilai transaksi perdagangan sebesar 53,7% dan frekuensi

transaksi 61,9% dari jumlah perdagangan saham di (BEI) Bursa Efek Indonesia (Kontan.co.id, 2020).

Berbeda dengan Indonesia, perkembangan pasar modal di Malaysia didasarkan pada informasi yang dimuat dalam IOSCO *Report of the International Organizations of Securities Commissions Islamic Capital Market Task Force*, yang menyebutkan bahwa obligasi syariah merupakan instrumen keuangan yang pertama diterbitkan dan cukup sukses di pasar modal. Saat itu obligasi syariah diterbitkan langsung oleh pemerintah Malaysia pada tahun 1983 yaitu *Government of Malaysia Sharia Bonds*. Selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2016, 2017 dan 2018 Malaysia juga memperoleh penghargaan dari (GIFA) sebagai *The Best Islamic Capital Market*. Pasar modal di Malaysia pun masih terus *survive*, walaupun perekonomian sempat merosot dan investasi menurun di posisi 28,9%, hal ini berawal setelah Menteri Kesehatan Malaysia Dzulkefly Ahmad mengumumkan tiga tes virus corona positif pada konferensi pers, pada 04 Februari 2020 disusul dengan kebijakan pemerintahan Negeri Jiran yang menyampaikan secara tegas tentang penguncian wilayah atau *lockdown* demi memperlambat penyebaran virus corona di Malaysia (Putra, 2020).

Selain hal di atas pertumbuhan kapitalisasi pada pasar saham syariah Indonesia dan Malaysia secara keseluruhan terlihat terus meningkat. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia dan Malaysia

Tahun	Indonesia (Miliar USD)	Malaysia (Miliar USD)
2016	234,51	337,60

2017		274,88	466,37
2018		251,70	453,19
2019	Jan	274,56	462,72
	Feb	272,55	475,15
	Mar	266,78	475,76
	Apr	265,45	471,30
	Mei	253,87	473,07
	Jun	261,92	487,58
	Jul	267,21	486,38

Sumber: Islamic Capital Market Statistics 2019

Penelitian ini terinspirasi dari adanya perbedaan hasil penelitian karena terdapat perbedaan pada peristiwa yang sedang diteliti dan juga pada objek yang diteliti oleh peneliti terdahulu. Dengan demikian peneliti tertarik untuk membahas penelitian yang berkaitan dengan studi peristiwa atau *event study* yaitu tentang penyebaran virus corona (Covid-19) dan pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal. Pasar modal syariah di Indonesia, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan pasar modal syariah di Malaysia, yakni FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index (FBMHS) merupakan studi kasus yang akan dibahas dalam penelitian ini. Indeks (JII) dan (FBMHS) dipilih karena termasuk dalam 30 saham paling likuid dalam keseluruhan indeks saham syariah masing-masing negara. Untuk mengukur pengaruh informasi dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di bursa, dan juga untuk mengamati perbedaan reaksi di kedua negara yang terkena dampak peristiwa tersebut. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“REAKSI**

PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA (COVID-19) PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA”.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Di bawah ini merupakan rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini, berdasarkan latar belakang sebelumnya:

1. Apakah ada reaksi pasar berupa abnormal return atas peristiwa Virus Corona (Covid-19) pada pasar modal syariah Indonesia?
2. Apakah ada reaksi pasar berupa abnormal return atas peristiwa Virus Corona (Covid-19) pada pasar modal syariah Malaysia?
3. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara reaksi pasar modal berupa abnormal return atas peristiwa virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia?

C. Tujuan & Manfaat Penelitian

Berikut adalah tujuan dari penelitian, yang didasarkan pada rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya:

1. Untuk menganalisis dan mengukur adanya reaksi pasar berupa abnormal return atas peristiwa virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah di Indonesia.
2. Untuk menganalisis dan mengukur adanya reaksi pasar berupa abnormal return atas peristiwa virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah di Malaysia.

3. Untuk menganalisis dan mengukur adanya perbedaan reaksi pasar berupa abnormal return atas peristiwa virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia.

Penelitian yang dihasilkan, diharapkan mampu memberikan manfaat berupa manfaat praktisi dan manfaat akademik, sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman khususnya yang berkaitan dengan pasar modal dan perubahan-perubahan yang terjadi sebagai akibat dari suatu peristiwa yang terjadi baik di dalam negeri maupun secara global.

2. Bagi Para Investor

Dengan mempertimbangkan kejadian atau faktor non ekonomi selain faktor ekonomi, penelitian ini semoga dapat menambah informasi atau dijadikan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan ketika megambil keputusan investasi.

3. Bagi Akademisi

Sebagai sarana dalam menerapkan ilmu manajemen keuangan dan menambah wawasan serta pengetahuan khususnya dalam menilai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, serta sebagai bahan kajian bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian ini.

D. Sistematika Pembahasan

Terdapat lima bagian sistematika pembahasan pada penelitian ini diantaranya adalah:

Bab I: Pendahuluan

Pada bab pertama berisi pendahuluan yang menjelaskan tentang alasan dan dasar dilakukannya penelitian ini. Pada pendahuluan terdiri dari lima sub bab yang pertama latar belakang masalah yang menerangkan pengertian pasar modal, reaksi pasar modal sampai dengan peristiwa penyebaran virus global yaitu (Covid-19) dan menjelaskan permasalahan yang dibahas dalam penelitian. Masalah yang sudah dipaparkan kemudian diringkas dan dimuat ke dalam rumusan masalah. Dari rumusan masalah diketahui *objective research* dari penelitian yang mana akan diidentifikasi manfaat serta tujuan penelitian dan juga sistematika pembahasan yang dapat memberikan cerminan secara umum penelitian ini.

Bab II: Kajian Pustaka

Pada bab dua dijabarkan teori-teori yang digunakan seperti *Signalling Theory*, *Market Efficiency*, Jakarta Islamic Index, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index dan Abnormal Return merupakan beberapa teori yang dipakai dalam penelitian ini. Makalah ini juga menjelaskan penelitian terdahulu di bidang yang sama, kemudian digunakan dalam pengembangan hipotesis. Sehingga hipotesis yang diajukan harus sesuai dengan teori yang berkaitan dengan penelitian terdahulu. Setelah hipotesis terbentuk barulah menyusun kerangka pemikiran.

Bab III: Metodologi Penelitian

Ruang lingkup penelitian dibahas pada bab ketiga penelitian selain itu terdapat juga metodologi penelitian, jenis dan prosedur pengumpulan data, sampel dan populasi penelitian, variabel operasional, dan terakhir alat analisis penelitian.

Bab IV: Hasil Penelitian & Pembahasan

Bab empat ini merupakan jawaban atas permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, hasil pengolahan dan interpretasi data penelitian dicantumkan pada bab ini. Temuan pengujian dari uji T berupa Paired Sample t-Test dan Independen Sample t-Test, akan disajikan pada bab ini.

Bab V: Penutup

Bab terakhir dalam studi penelitian ini berisi kesimpulan, beberapa ide atau saran dari peneliti kepada pihak-pihak terlibat dalam penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengukur adanya perbedaan reaksi berupa abnormal return atas peristiwa penyebaran virus corona (Covid-19) pada pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia. Berdasarkan analisis data yang dilakukan selama periode event 30 hari, ditemukan tidak ada perbedaan reaksi pasar berupa abnormal return sebelum dan setelah pandemi virus corona (Covid-19). Hal ini sesuai dengan hasil uji hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test dan uji hipotesis Paired Sample t Test semuanya menolak hipotesis yang diajukan. Artinya, reaksi pasar atas peristiwa virus corona (Covid-19) di pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia sama-sama tidak menunjukkan adanya perbedaan reaksi.

Tidak ada perbedaan antara reaksi pasar sebelum dan setelah peristiwa virus corona ini mengindikasikan bahwa peristiwa penyebaran virus corona (Covid-19) tidak mempunyai kandungan informasi yang berharga yang dapat keputusan investasi. Selain itu pada hasil uji beda dua sampel Independen Sample T Test pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia menunjukkan tidak terdapat perbedaan reaksi yang signifikan diantara kedua pasar modal, karena probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 ($0,280 > 0.05$) artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan diantara reaksi pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia pada 15 hari sebelum dan 15 hari setelah peristiwa virus corona (Covid-19).

B. Saran

1. Bagi Investor

Bagi para investor saham, agar tetap bersikap optimis dan tidak terlalu paranoid dalam menanggapi berita-berita negatif, melainkan memilih dan menganalisis terlebih dahulu informasi yang diperoleh sebelum membuat keputusan investasi.

2. Bagi Peneliti Berikutnya

Bagi peneliti berikutnya apabila ingin mengambil bahasan yang serupa dengan penelitian ini, diharapkan bisa menambah sampel penelitian, jumlah index saham, menambah negara untuk dijadikan sampel, menambahkan variabel lain seperti *trading volume activity* dan *frequency activity*. Selanjutnya dalam melakukan estimasi return bisa menggunakan modal lainnya selain model *market adjusted model* yaitu bisa dengan model estimasi statistik maupun model estimasi ekonomi.

3. Bagi Pihak Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber penelitian dalam mata kuliah manajemen keuangan bagi para akademisi

C. Keterbatasan

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan variabel abnormal return untuk mengetahui bagaimana pasar modal di Indonesia dan Malaysia merespon virus corona (Covid-19).
2. Periode waktu yang digunakan yaitu $(t-15)$ sampai $(t+15)$ hal ini dilakukan agar mengurangi faktor-faktor lain yang terjadi selama periode

pengamatan. Akan tetapi pengaruh di luar penelitian masih mungkin saja terjadi sehingga kemungkinan akan berpengaruh terhadap hasil penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Hamid. (2010). *Panduan Penulisan Skripsi*. FEIS UIN Press.
- Andreas Priyono. (2008). *Bahan Ajar Penelitian Tindakan Kelas*. Program sertifikasi guru jalur Pendidikan.
- Anidin, F. (2019). BEI Raih Penghargaan Global Islamic Finance Award (GIFA) 2019. <https://www.idxchannel.com/idxtainment/bei-raih-penghargaan-global-islamic-finance-award-gifa-2019>. Diakses pada 3 Maret 2021.
- Annisa, S. A. (2014). *Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi*. 113.
- Barus, K. (2020). Jumlah Penduduk Muslim Indonesia Meningkat. *Power Commerce Asia Tangkap Peluang, Luncurkan Halal Plaza*. Industry.co.id. <https://www.industry.co.id/read/65748/jumlah-penduduk-muslim-indonesia-meningkat-powercommerce-asia-tangkap-peluang-luncurkan-halal-plaza>
- Brigham, E, F., dan Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan (Edke-11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T. & Hendy Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: FEBI UIN Sunan Kalijaga: FEBI UIN SUKA Press.
- Dwianto, N. A. (2019). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peluncuran Ruda Korea Utara. 02(01). 19.
- Erica P. Akbar, I. S. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal JMBI*, Vol. 6, No.2, Mei 2019. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/26169>. Diakses 8 November 2019.
- Fadlilah, F., & Fianto, B. A. (2020). Reaksi Pasar Atas Stock Split Pada Pasar Modal Syariah Indonesia Dan Malaysia Periode 2015-2019. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(4), 734. diakses pada website <https://doi.org/10.20473/vol7iss20204pp734-744>

- Fahmi, I., & Hadi, Y. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabet a.
- Fakhrudin, T. D. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2001, hlm 2.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Market : A Review of Theory and Empirical Work. *Journal Of Finannce*, 387-417.
- Ghazali, I. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Gozal, R.P & Adv.Team. (2020). Dampak Virus Corona Terhadap Investasi di Indonesia. *Kontan.co.id*. Di akses pada 11 Maret 2020. <https://adv.kontan.co.id/news/dampak-virus-corona-terhadap-investasi-di-indonesia>
- FTSE Russell. (2020). Past performance is no guarantee of future results>Returns shown before the index launch date reflect hypothetical historical performance.
- Gumilang, R. C., & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. 9.
- Hafidz, M. F., & Isbanah, Y. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Berdasarkan Political Event (Event Study Pada Pengesahan Ruu Kpk 2019). 8, 10.
- Hartono, J.(2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta. BPFE.
- _____.(2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam. BPFE.
- _____. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- _____.(2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam* . Yogyakarta: BPFE.
- _____. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- _____. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 11. Yogyakarta. BPFE.
- _____. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE

- Hikmah, N.N & Murni, S. (2018). *Reaksi Investor di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI. 6.* <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031>
- Hutami, R. N. (2014). Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham Lq-45). . *Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*, 51.
- IDX. (2020). Indeks Saham Syariah. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>. Diakses pada Senin, 01 Februari 2021.
- Irmayani, N. W. D. (2021). Dampak Pandemic Covid 19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 1127. <https://doi.org/10.24843/EEB.2020.v09.i12.p05>
- Kompas.com. (2020). Kemenkes Tetapkan Status KLB Untuk Virus Corona. <https://nasional.kompas.com/read/2020/03/03/18511341/kemenkes-tetapkan-status-klb-untuk-virus-corona>. Diakses pada Minggu, 08 Maret 2021
- Kontan.co.id. (2020). BEI: Pasar modal syariah berkembang pesat dan semakin menarik. <https://investasi.kontan.co.id/news/bei-pasar-modal-syariah-berkembang-pesat-dan-semakin-menarik>
- Kusuma, M. A. (2017). Efek Ramadhan terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017.
- Maramis, J. B. (2013). Riset Multivariate. *Artikel 22.* <http://riset-multivariate-jbm.blogspot.com/2013/02/bagian-2-metodologi-penelitian.html?m=1>
Diakses 21 Februari 2020.
- Mekel,P.A., Sitohang, E. M. ., (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada BEI. 3 No. 1.1. Maret 2015. Hal. 951-960
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15989/15500>.
Diakses 29 September 2019

- Nugroho, A. C. (2020). Jakarta Islamic Indeks Ditutup Anjlok 6,05 Persen Hari Ini. <https://market.bisnis.com/read/20200316/7/1213906/jakarta-islamic-index-ditutup-anjlok-605-persen-hari-ini>. Diakses pada 27 Januari 2021.
- Nuryana, I. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia. *Jurnal Referensi*, Vol. 4, No. 2. <https://jurnal.unitri.ac.id/index.php/refrensi/article/view/517>. Diakses 23 Oktober 2019.
- Octafilia. (2016). 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). 11.
- Priyono, D. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Sidoarjo: Zifatama Publishing.
- Purba, F., & Handayani, S. R. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi. 9.
- Putra, T. (2020). *Diantam Corona, EKonomi Negara Mana di ASEAN Paling Tangguh?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200821141920-17-181140/dihantam-corona-ekonomi-negara-mana-di-asean-paling-tangguh>. Diakses pada 4 Maret 2021
- Putri, T. N. A. (t.t.). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19. 11.
- Qudsi, S. d. (2009). Portofolio Investasi dan Bursa Efek, Pendekatan Teori dan Praktik, Supplement: Trick dan Kamus Gaul di Pasar Modal. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, Hal.6.
- Qoyum, A. (2017). Lembaga Keuangan Islam di Indonesia. Elmaterra Publishing.
- Rahmawati, I. Y., & Pandansari, T. (2016). Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap Abnormal Return Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bei. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 126–133. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2728>
- Rifa'i, M. H. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. 09(06), 13.

- Salim & Syahrums. (2016). Metodologi Penelitian Kualitatif. <http://repository.uinsu.ac.id/id/eprint/552>
- 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>
- Sandu Siyoto & M. Ali Sodik. (2015). Dasar Metodologi Penelitian (Cetakan 1). Literasi media Publishing.
- Saputra, I. P. (2017). Reaksi Pasar Di Sekitr Peristiwa Kenaikan Harga Bbm Pada Return Saham IDX30 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EEB*, Vol. 6, No. 3, Hal 963-990. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/23642>. Diakses 5 Februari 2020.
- Saputra, R. (2019). 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. 41.
- Saputro, A. E. (2020). Analisis Harga Saham Syariah dan Volume Perdagangannya Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid 19. 10.
- Savitri, A.E. (2018). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Setelah Adanya Perusahaan Financial Technology. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. <https://etheses.uin-malang.ac.id/13352/1/14510125.pdf>. Diakses pada 17 Juli 2020.
- Securities Commision Malaysia. (2007). List of Shariah Compliant Securities.
- Sekaran, U., Bougle, R. (2016). Research Methods for Business Seventh Edition. John Wiley & Sons, Inc., United Kingdom
- Setyawasih, R. (2007). Studi Peristiwa Event Study: Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal. *Jurnal Fakultas Ekonomi*.
- Shofiyullah, N. F. (2017). Komparasi Jakarta Islamic Index Dan Ftse Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 14(2), 19. <https://doi.org/10.20961/jbm.v14i2.4122>
- Sihotang, E. M. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi,

- Infrastruktur dan Utilitas pada BEI, Jakarta). *Jurnal EMBA*. Vol. 3, No.1, Maret 2015, 951-960.
- Situmorong, R. T. (2020). *BEI Raih Penghargaan Pasar Modal Syariah Terbaik Global di GIFA 2020*. market.bisnis.com. Diakses pada 3 Maret 2021 dari <https://market.bisnis.com/read/20200914/7/1291587/bei-raih-penghargaan-pasar-modal-syariah-terbaik-global-di-gifa-2020>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87, 355.
- Subrata, I. K., & Werastuti, D. N. S. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia. 9.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D (28th Ed.)*. Alfabeta
- Sukmaningrum, P. S., Madyan, M., & Hendratmi, A. (2019). Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur Dki Jakarta Tahun 2017. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.20473/jebis.v5i1.10087>
- Suprpto. (2020). Presiden China Xi Jinping Akhirnya Muncul di Wuhan setelah Virus Corona Merebak Desember 2019. wartakota. tribunnnews.com. https://wartakota.tribunnnews.com/2020/03/10/presiden-china-xi-jinping-akhirnya-muncul-di-wuhan-setelah-virus-corona-merebak-desember-2019?utm_source=headtopics&utm_medium=news&utm_campaign=2020-03-10. Diakses pada 11 Maret 2020.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tony Erika Refiendy. (2009). Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Risiko Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Penetapan Tergabung Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. 2009.
- Wauran, P. C. (2017). *Buku Ajar Bank dan Pasar Modal*. Manado: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulung.