

COVID-19 DAN REAKSI SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI ASIA



TESIS

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

OLEH :
AZAM ASYKARULLOH
NIM. 21208011048

PEMBIMBING :
Dr. Abdul Qoyyum, SEI, M.Sc.Fin.
NIP. 198506302015031007

**PRODI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
2023**

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



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-1340/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2023

Tugas Akhir dengan judul : COVID-19 DAN REAKSI SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI ASIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AZAM ASYKARULLOH, S.E.,
Nomor Induk Mahasiswa : 21208011048
Telah diujikan pada : Rabu, 16 Agustus 2023
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. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 64e6cee732665



Penguji I

Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 64e57757b6981



Penguji II

Dr. Prasajo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 64e9407a4078a



Yogyakarta, 16 Agustus 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 64ec60c713bb3

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Azam Asykarulloh

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr Wb

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan sepenuhnya, maka kami berpendapat bahwa Tesis saudara :


Nama : Azam Asykarulloh
NIM : 21208011048
Judul Tesis : Covid-19 dan Reaksi Saham Perbankan Syariah di Asia

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam ilmu ekonomi islam.

Dengan ini kami berharap agar Tesis saudara tersebut untuk dapat dimulai dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr Wb.

Yogyakarta..12. Agustus 2023
Pembimbing,


Dr. Abdul Qoyyum, SEI, M.Sc.Fin.
NIP. 198506302015031007

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN TUGAS AKHIR

Assalamualaikum Wr.Wb.

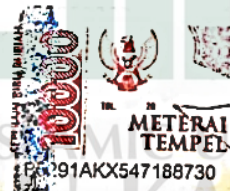
Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Azam Asykarulloh
NIM : 21208011048
Jurusan/prodi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul “COVID-19 DAN REAKSI SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI ASIA” adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam bodynote atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Yogyakarta, 22 Juli 2023
Penyusun,




Azam Asykarulloh

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

TUGAS AKHIR

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

Nama : Azam Asykarulloh
NIM : 21208011048
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Departemen : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, karya saya yang berjudul :

“Covid-19 Dan Reaksi Saham Perbankan Syariah Di Asia”

Dengan ini menyatakan sanggup untuk menerbitkan Tesis ke dalam Jurnal yang tersitasi Standard DOAJ (Directory of Open Access Journals), guna memenuhi salah satu syarat Ujian Tugas Akhir / Tesis di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Isla Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian surat prtnyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Yogyakarta, 22 Juli 2023

Penyusun,



Azam Asykarulloh

HALAMAN MOTTO

IKHTIAR MAKSIMAL, BIARKAN DOA YANG BERTARUNG DI ATAS
LANGIT.

MAXIMUM ENDEAVOR, LET PRAYER FIGHT IN THE SKY.



PERSEMBAHAN

Dengan mengucap Alhamdulillah dan rasa syukur kepada Allah SWT, dan sholawat salam yang selalu tercurahkan kepada Rasulullah SAW beserta keluarga, sahabat, dan para pengikut beliau hingga akhir zaman. Kemudian atas doa dan dukungan dari orang-orang yang tercinta akhirnya tesis ini bisa diselesaikan dengan baik.

Saya persembahkan tesis ini kepada :

Ayah, Ibu, Adik dan Keluargaku yang tercinta, yang selalu mendoakan dan memberi nasehat-nasehat kepadaku agar selalu semangat dan pantang menyerah dalam menyelesaikan tesis ini.

Almameter Tercinta

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Segala puji hanyalah bagi Allah SWT, atas segala limpahan karunia, nikmat, dan petunjuk-Nya sehingga pada akhirnya tesis ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam selalu kita haturkan kepada Rasulullah SAW, keluarga, sahabat, dan para pengikut beliau hingga akhir zaman. Lepas dari khilaf dan segala kekurangan, penulis merasa sangat bersyukur telah menyelesaikan tesis yang berjudul **“Covid-19 dan Reaksi Saham Perbankan Syariah”**, sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar S2 Magister Ekonomi Syariah, pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah.
4. Bapak Dr. Joko Setyono, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Magister Ekonomi Syariah.
5. Ibu Herin Ratnaningsih, S.Pd., M.Pd. BI selaku Staf Tata Usaha Magister Ekonomi Syariah.
6. Bapak Dr. Abdul Qoyyum, SEI, M.Sc.Fin. selaku Dosen Pembimbing Tesis yang senantiasa memberikan bimbingan, arahan, nasehat, kritik, saran serta motivasi dalam menyelesaikan tesis ini.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.

8. Ayah, Ibu, Kakak, Adik dan Keluargaku. Terima kasih atas doa, cinta dan pengorbanan yang tidak pernah ada habisnya, kasih sayangmu tak pernah kulupakan.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan di Magister Ekonomi Syariah.

Yogyakarta, 22 Juli 2023

Penulis,

Azam Asykarulloh



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	I
HALAMAN PENGESAHAN.....	II
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	III
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	IV
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	V
HALAMAN MOTTO	VI
PERSEMBAHAN.....	VII
PEDOMAN TRANSLITERASI	VIII
KATA PENGANTAR.....	XIII
DAFTAR ISI.....	XV
DAFTAR TABEL.....	XVII
DAFTAR GAMBAR.....	XVIII
DAFTAR GRAFIK	XIX
ABSTRAK	XXII
ABSTRACT	XXIII
BAB 1 PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Teori Efisiensi Pasar	12
B. Return Saham.....	21
C. Abnormal Return.....	23
D. Covid-19.....	26
E. Kajian Pustaka.....	27
F. Pengembangan Hipotesis	40
G. Kerangka Berfikir.....	43
BAB III METODE PENELITIAN	44
A. Jenis Penelitian.....	44
B. Devinisi Operional Variabel	44

C. Populasi Dan Teknik Pengambilan Sampel	47
D. Periode Peristiwa.....	47
E. Jenis Dan Sumber Data	48
F. Teknik Analisis Data.....	48
BAB 1V HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	52
A. Gambaran Objek Penelitian	52
B. Analisis Data Penelitian	53
1. Statistik Deskriptif.....	54
2. Average Abnormal Return di Sekitar hari-hari peristiwa.....	62
3. Perbedaan Cumulative Average Abnormal Return sebelum dan Sesudah Peristiwa	66
4. Robustnes Test.....	75
C. Pembahasan.....	67
1. Terdapat Average Abnormal Return yang Signifikan di Sekitrar Hari-Hari Peristiwa	67
2. Terdapat perbedaan Cumulative Average Abnormal Return yang signifikan Sebelum dan Sesudah Hari-Hari Peristiwa	69
3. Robustnest Test.....	72
BAB V PENUTUP	82
A. Kesimpulan	82
B. Implikasi Penelitian.....	83
C. Keterbatasan Penelitian.....	84
D. Saran Penelitian Selanjutnya.....	85
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Daftar Perbankan syariah di Asia.....	61
Tabel 4.2 Statistic Deskriptiv	62
Tabel 4.3 Statistic Deskriptiv	63
Tabel 4.4 Hail Uji Normalitas.....	72
Tabel 4.5 Penjelasan Normalitas Data	72
Tabel 4.6 Hasil Uji One Satu Sample Test	73
Tabel 4.7 Penjelasan Hasil Satu Sample	74
Tabel 4.8 Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test.....	75
Tabel 4.9 Penjelasan Uji Wilcoxon Sign Rank Test	75
Tabel 4.10 Hasil Uji One Sample pada Robustnest Test	76
Tabel 4.11 Penjelasan Hasil Uji One Sample pada Robustnest Test	76
Tabel 4.12 Hasil Uji Paired Sample pada Robustnest Test.....	77
Tabel 4.13 Penjelasan Hasil Uji Paired Sample pada Robustnest Test	78
Tabel 4.14 AAR Signifikan Hipotesis 1	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Euro Stoxx Bank Index	5
Gambar 1.2 Asia/Pasific Stoxx Bank Index.....	5
Gambar 1.3 North America Stoxx Bank Index	5
Gambar 2.1 Kerangka berfikir	44



DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Abnormal Return Saham Perbankan Syariah di Asia.....	64
Grafik 4.2 Abnormal Return Arab Saudi	65
Grafik 4.3 Abnormal Return Bahrain.....	66
Grafik 4.4 Abnormal Return Bangladesh.....	66
Grafik 4.5 Abnormal Return Indonesia.....	67
Grafik 4.6 Abnormal Return Jordania.....	68
Grafik 4.7 Abnormal Return Kuwait	68
Grafik 4.8 Abnormal Return Malaysia.....	69
Grafik 4.9 Abnormal Return Qatar	70
Grafik 4.10 Abnormal Return Turki	70
Grafik 4.11 Abnormal Return Uni Emirate Arab.....	71
Grafik 4.12 CAAR Saham Perbankan Syariah di Asia.....	83



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR PERSAMAAN

Persamaan 3.1 Return Saham.....	48
Persamaan 3.2 Return Pasar.....	49
Persamaan 3.3 Expected Return.....	49
Persamaan 3.4 Abnormal Return.....	49
Persamaan 3.5 Average Abnormal Return.....	50
Persamaan 3.6 Cumulative Abnormal Return.....	50
Persamaan 3.7 Cumulative Average Abnormal Return.....	51
Persamaan 3.8 One Sample T Test.....	53
Persamaan 3.9 Paired Sample T-Test.....	54
Persamaan 3.10 Wilcoxon Signed Rank Test.....	54



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Abnormal Return Seluruh Sampel.....	99
Lampiran 2 Hasil Uji	104
Lampiran 3 Hasil Uji Robustness Test.....	106
Lampiran 4 Kartu Bimbingan Tesis.....	113
Lampiran 5 Daftar Riwayat Hidup.....	114



ABSTRAK

Jumlah kasus Covid-19 yang melanda Asia turut memberikan tekanan di wilayah ekonomi serta gejolak di beberapa pasar saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat reaksi saham perbankan syariah di Asia atas pengumuman Covid-19 sebagai pandemi global oleh WHO. Penelitian ini menggunakan metode penelitian event study atau studi peristiwa dengan periode pengamatan adalah 10 hari sesudah dan sebelum hari peristiwa. Data diperoleh melalui website perdagangan saham dan terdapat 43 sampel perbankan dari 11 negara yang diamati. Analisis data menggunakan *One Sample T-Test*, *Paired Sample T-Test*, *One Sample Wilcoxon Signed Rank Test*, dan *Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test* dengan bantuan alat *SPSS 21.0*. Adapun hasil penelitian menunjukkan terdapat AAR yang signifikan di sekitar hari-hari peristiwa. Serta terdapat perbedaan CAAR sebelum dan sesudah hari peristiwa. Hasil ini diiringi dengan nilai CAAR yang negatif setelah periode peristiwa yang mengkonfirmasi bahwa saham perbankan syariah di Asia merespon negative pengumuman Covid-19 oleh WHO. Hasil uji robustness test menunjukkan bahwa ASEAN menjadi kawasan paling bereaksi dibanding kawasan GCC, Asia Selatan, dan kawasan lainnya.

Kata Kunci : Covid-19, Saham, Abnormal Return, Pengumuman WHO.



ABSTRACT

The number of Covid-19 cases that hit Asia also put pressure on the economic region as well as turmoil on several stock markets. The purpose of this study is to see the reaction of Islamic banking stocks in Asia to the announcement of Covid-19 as a global pandemic by WHO. This study used the event study research method or event study with the observation period being 10 days after and before the day of the event. The data was obtained through a stock trading website and there were 43 banking samples from 11 countries that were observed. Data analysis used One Sample T-Test, Paired Sample T-Test, One Sample Wilcoxon Signed Rank Test, and Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test with the help of SPSS 21.0. The results of the study showed that there was a significant AAR around the event days. And there are differences in CAAR before and after the day of the event. This result was accompanied by a negative CAAR value after a period of events which confirmed that Islamic banking stocks in Asia responded negatively to the Covid-19 announcement by WHO. The results of the robustness test show that ASEAN is the most responsive region compared to the GCC, South Asia and other regions.

Key Words : Covid-19, Stocks, Abnormal Return, WHO Announcements.



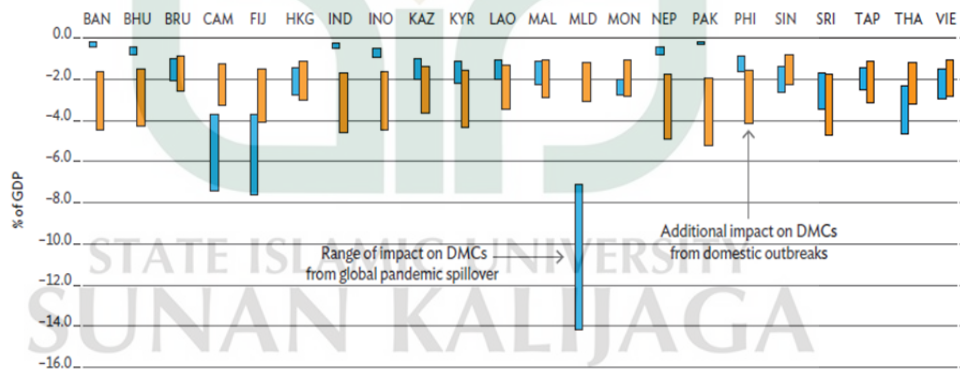
BAB 1

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pandemi Covid-19 telah memukul sistem keuangan global secara parah, sehingga menyebabkan penurunan tajam di pasar keuangan sejak awal Maret 2020 (Safti, 2020). Junaedi dan Salistia (2020) menerangkan bahwa Covid-19 memberikan dampak multi sektor pada perekonomian terutama wilayah Asia. Menurut Asia Development Bank (2020) kawasan Asia mengalami perkembangan yang negatif pertama kali semenjak 1960 ketika Covid-19, dan diperkuat oleh dampak geopolitik antara China dengan Amerika Serikat.

Gambar 1.4 Effent Covid-19 On Asian Country



BAN = Bangladesh, BHU = Bhutan, BRU = Brunei Darussalam, DMC = Developing Member Country, FIJ = Fiji, HKG = Hong Kong, China, IND = India, INO = Indonesia, KAZ = Kazakhstan, KYR = Kyrgyz Republic, LAO = Lao Peoples Democratic Republic, MAL = Malaysia, MLD = Maldives, MON = Mongolia, NEP = Nepal, PAK = Pakistan, PHI = Phillipines, SIN = Singapore, SRI = Sri Langka, TAP = Taipei, China, THA = Thailand, VIE = Vietnam.

Notes ; Blue bars indicate the range of estimated impact from pandemic spillover. Orange bars are additional impact on DMC's that suffer their own outbreaks the tops of bars indicate the shorter containment, smaller demand shock scenario, and bottoms of bars indicates the longer containment larger demand shock scenario source ADB estimates

Sumber : Asian Development Outlook 2020

Diagram di atas menunjukkan perbandingan antara guncangan global oleh pandemic Covid-19 (bar biru) dengan guncangan tambahan yang dialami oleh kondisi masing-masing negara berkembang (Bar Kuning). Beberapa negara mengalami kondisi guncangan internal yang lebih baik daripada guncangan eksternal, namun mayoritas negara mengalami kondisi guncangan internal yang lebih parah.

Guncangan yang terjadi selama Covid-19 berdampak pada sektor ekuitas atau pasar modal. Seiring bertumbuhnya kasus Covid-19, persepsi pelaku pasar menjadi pesimistis dan memberikan dampak negatif pada kesehatan dan perekonomian di seluruh dunia. Aliran modal yang mulai keluar dari negara berkembang pada bulan Maret 2020 menyebabkan turunnya indeks saham di dunia dan negara berkembang (KEMENKO.RI, 2020).

Hal tersebut dilaporkan oleh Kumarapperuma et al., (2021) bahwa pengembalian abnormal return pasar saham di kawasan Asia setelah hari peristiwa COVID-19 adalah negatif. Nuraini Rachmawati et al., (2021) menemukan perbedaan sebelum dan sesudah penerapan lockdown terhadap pergerakan harga saham pada Negara yang ada di ASEAN. Dalam lingkup yang lebih luas, Tang et al., (2022) mengkaji 68 negara sejak 2 Januari 2019 hingga 31 Desember 2020 dan menemukan bahwa Covid-19 berpengaruh pada *abnormal return* dan diimbangi dengan pemerataan sistem medis di negara tersebut.

Saham syariah diakui lebih tahan terhadap guncangan krisis dan digunakan sebagai alternatif investasi selama pandemic Covid-19. Menurut Mirza et al., (2020), ekuitas Islam lebih tahan terhadap guncangan COVID-19 dan ekuitas islam hadir sebagai properti *safe-haven* yang berguna bagi investor untuk melindungi risiko pandemic. Pasar Modal Islam memainkan peran penting dalam meningkatkan pengelolaan modal perusahaan yang efektif dan memfasilitasi upaya investasi.

Instrumen keuangan dan operasi pasar yang selaras dengan prinsip Islam memiliki kapasitas untuk menarik investor Muslim. Selain itu, transaksi yang dilakukan di pasar modal diharuskan menganut prinsip bagi hasil yang adil dan merata. Prinsip-prinsip ini mencakup pembagian risiko, larangan perilaku spekulatif, menjaga hak milik, memastikan transparansi, dan menjunjung tinggi keadilan dalam perjanjian kontrak (Octaviana, 2022).

Narasi tersebut diperkuat oleh Nawazish et al., (2022) yang menganalisis kinerja ekuitas syariah dan konvensional selama pandemi Covid-19. Hasil mengungkapkan bahwa ekuitas Islam lebih tahan terhadap guncangan Covid-19 dan lebih unggul dari ekuitas konvensional selama bulan-bulan puncak pandemi.

Namun, hal tersebut kontras dengan yang dilaporkan Hamurcu dan Oner (2021), mereka melakukan penelitian pada saham-saham syariah di Turki. Temuannya menyatakan bahwa *cumulative abnormal return* saham syariah di turki pada periode pengamatan pasca Covid-19, berbeda dibandingkan periode sebelum Covid-19.

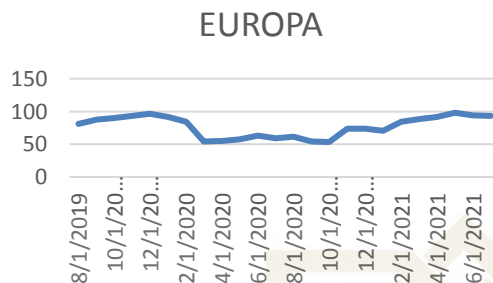
Diperkuat dengan temuan Kashif et al., (2023) bahwa efek pandemi Covid-19 di pasar saham 23 negara OKI membuat *abnormal return* Kumulatif dari hari pertama hingga hari ke-33 tetap berada dalam kisaran desimal -0,203 hingga satu digit -9,09 yang merupakan konsekuensi dari meningkatnya tekanan di pasar saham sehingga membutuhkan perhatian serius dari negara-negara untuk mengendalikan pandemi ini.

Dalam analisis fundamental saham, aspek sektoral menjadi satu hal yang dapat dipertimbangkan. Sebagaimana diterangkan oleh Wira (2014), bahwa dengan menganalisis karakteristik masing-masing sektor perusahaan, investor dapat melakukan strategi bila terjadi sesuatu pada sektor tersebut. Sektor keuangan dan perbankan disebut sensitif terhadap isu ekonomi, inflasi, suku bunga, krisis, dan faktor yang menyebabkan penyaluran kredit terhambat.

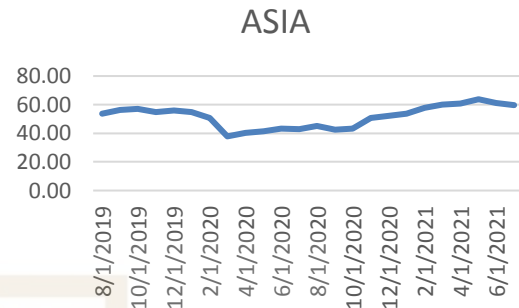
Dampak paling negatif dari pandemi Covid-19 adalah sektor jasa dan keuangan (Al-Kandari et al., 2021). Menurut Latorre et al., (2020) Saham perbankan terkena dampak selama Covid-19 pada periode 01 Desember 2019 hingga 30 April 2020. Sektor keuangan menjadi salah satu yang paling terpengaruh, dengan valuasi bank turun di semua negara di seluruh dunia.

Sebagian besar bank mengalami penurunan harga pada pertengahan Maret. Bank-bank Eropa terkena dampak negatif karena *Euro Stock Bank Index* mengalami penurunan besar-besaran sebesar 40,18 persen diikuti oleh North Amerika stock bank index 600 (31,23 persen) dan *Asia/Pasifik Stock Bank Index* 600 (26,09 persen) untuk periode tertentu (Latorre et al., 2020).

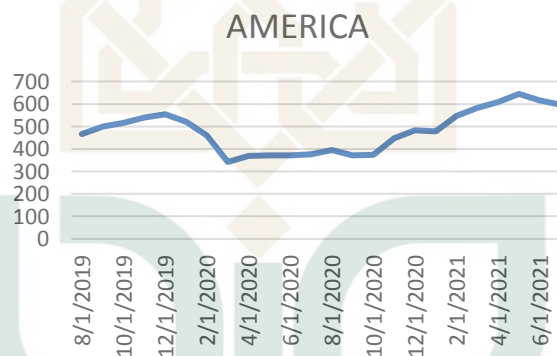
Gambar 1.1 Euro Stoxx Bank Index

Sumber : www.Investing.com

Gambar 1.2 Asia/Pasific Stoxx Bank Index

Sumber : www.Investing.com

Gambar 1.3 North America Stoxx Bank Index

Sumber : www.Investing.com

Menurut Brindha dan Sathyasree (2022), sistem perbankan berada di bawah tekanan yang berat oleh krisis dan peran pinjaman countercyclical yang dilakukan oleh bank, dengan saham bank berkinerja buruk di pasar domestik dan perusahaan keuangan non-bank lainnya. Hal tersebut dikuatkan oleh temuan Albaity et al., (2022) pada negara-negara MENA, yang menunjukkan bahwa berita jumlah kasus dan kematian Covid-19 berpengaruh negatif terhadap return pasar saham perbankan.

Covid-19 ini juga turut memberikan dampak pada sector perbankan syariah dan berimplikasi di semua pasar keuangan, dampaknya terhadap pasar keuangan syariah diperkirakan lebih parah dan berdampak lebih dalam. Hal ini terutama disebabkan oleh fakta bahwa krisis saat ini sangat mempengaruhi usaha kecil dan menengah (UKM) serta individu berpenghasilan rendah dan upah minimum. Dibandingkan dengan perbankan konvensional, keuangan Islam memiliki dampak yang jauh lebih besar terhadap pelayanan UKM, keuangan mikro, dan pinjaman ritel, yang membuat mereka menghadapi risiko gagal bayar klien yang lebih besar.

Krisis ketika Covid-19 ini berbeda dengan yang dialami Bank syariah pada masa krisis 2008. Pada krisis tahun 2008 bank syariah menyediakan layanan bebas bunga dan melarang melakukan transaksi yang tidak etis serta berisiko tinggi di semua arus kas yang melekat pada aset riil dalam perekonomian, sehingga sulit untuk menciptakan tingkat utang yang tidak tertagih (ICIEC, 2023).

Domat (2023) mengkonfirmasi bahwa sektor jasa keuangan syariah dengan total asset 2,4 triliun Dollar yang tersebar di 1400 lembaga di dunia juga terkena dampak krisis akibat pandemic Covid-19. Dampak covid terhadap keuangan syariah juga dijelaskan oleh Hasan et al., (2022) bahwa ekuitas keuangan islam gagal memberikan manfaat diversifikasi bagi investor.

Narasi tersebut diperkuat oleh temuan Masfiatun (2021) yang mengemukakan Covid-19 memberikan dampak yang negative terhadap

stabilitas bank syariah. Sejalan dengan itu, Alabbad dan Schertler (2022) melakukan penelitian pada perbankan di negara dual banking dan menemukan bahwa saham dari bank syariah merespon secara negatif oleh pengumuman Covid-19.

Hal berbeda dikemukakan oleh Siska et al., (2021) pada saham bank Syariah. Mereka menemukan bahwa kinerja saham perbankan syariah cenderung meningkat setelah terjadi pandemic Covid-19. Aliani et al., (2022) melakukan perbandingan kinerja saham perbankan konvensional dan syariah ketika pandemi. Temuannya menunjukkan bahwa kinerja saham bank syariah terbukti lebih stabil dibandingkan bank konvensional pada saat Covid-19 dengan return yang lebih stabil dan resiko lebih rendah.

Destiana (2021) menerangkan bahwa sektor keuangan syariah di pasar modal tetap stabil dan menunjukkan tanda-tanda pertumbuhan. Salah satu faktor kunci yang berkontribusi terhadap keberhasilan tersebut adalah persepsi di kalangan investor ritel bahwa berinvestasi di saham syariah dan sukuk syariah merupakan pilihan yang lebih aman dan stabil di masa krisis seperti pandemi Covid-19.

Menurut Efisiensi Hypothesis Market (EMH), studi atas informasi publik dikaji dalam pengujian pasar semi kuat dengan menggunakan event studi. Pengujian ini diukur dengan menggunakan abnormal return (Herlianto, 2013). Dalam kasus Covid-19, Studi peristiwa telah banyak dilakukan di berbagai index dan wilayah terhadap pengumuman WHO. Sebagaimana dilakukan oleh (Al-Kandari et al., 2022; AlAli, 2020; Ellahi et

al., 2021; Almashaqbeh, 2020; Kouki dan Cherni, 2022; Saleem et al., 2021; Singh et al., 2020).

Akan tetapi belum ada studi yang melakukan pengujian pada sektor khusus perbankan syariah. Peneliti berpendapat bahwa studi peristiwa pada saham perbankan syariah ini penting dilakukan. Mengingat posisi ekuitas syariah yang digaungkan dapat menjadi strategi diversifikasi oleh investor, dengan dampak Covid-19 yang parah di kawasan Asia dan sektor perbankan. Melalui berbagai pertimbangan tersebut, peneliti ingin mengkaji lebih dalam tentang respon saham perbankan syariah di Asia pada Covid-19 sejak diumumkan oleh WHO sebagai pandemi.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diambiloleh penulis adalah :

1. Bagaimana reaksi pasar saham perbankan syariah pada hari-hari di sekitar penetapan Covid-19 sebagai pandemic global oleh WHO?
2. Bagaimana reaksi pasar saham perbankan syariah sebelum dan sesudah waktu penetapan Covid-19 sebagai pandemic global oleh WHO?
3. Bagaimana reaksi saham perbankan syariah di Asia pada sampel antar negara?

C. TUJUAN PENELITIAN

Melalui rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah mengetahui reaksi pasar saham perbankan syariah terhadap peristiwa konfirmasi Covid-19 sebagai pandemic global oleh WHO. Pengujian ini menggunakan nilai

Abnormal return yang diukur untuk melihat bagaimana saham perbankan syariah di Asia merespon Informasi pengumuman Covid-19 sebagai pandemi.

Pengujian informasi public pada teori Efisiensi Market Hypothesis (EMH) tersebut secara statistic dilihat dengan signifikansi disekitar hari-hari peristiwa dan sebelum-sesudah hari peristiwa. Penelitian ini juga melihat bagaimana saham perbankan syariah di beberapa bagian wilayah Asia untuk diuji secara terpisah. Secara detail, tujuan penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui reaksi saham perbankan syariah di Asia pada hari-hari penetapan Covid-19 sebagai pandemic global oleh WHO yang diukur dengan Abnormal Return.
2. Untuk mengetahui reaksi saham perbankan syariah di Asia sebelum dan sesudah penetapan Covid-19 sebagai pandemic global oleh WHO yang diukur dengan Abnormal Return.
3. Untuk mengetahui reaksi saham perbankan syariah di Asia dengan klasifikasi antar negara.

D. MANFAAT PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini diharapkan dapat membantu secara teoritis maupun praktis, yakni :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini mencoba untuk memberikan rujukan bagi peneliti selanjutnya dalam *event study*. Pemilihan sektor perbankan syariah diharapkan menjadi referensi yang menarik dalam analisis sektoral.

Sejauh peneliti menemukan, belum banyak studi peristiwa yang mengamati reaksi saham sektor perbankan syariah.

- b. Studi pada ekuitas syariah masih menjadi topik yang menarik di kalangan para peneliti. Hal ini disebabkan oleh pandangan bahwa ekuitas syariah dapat menjadi strategi diversifikasi atau ekuitas yang lebih stabil dan minim resiko ketika terjadi krisis. Penelitian ini ingin membuktikan dan diharapkan dapat menjadi rujukan bagi kajian yang akan datang, tentang reaksi saham ekuitas syariah baik dalam sektor perbankan maupun sector-sector lainnya.
 - c. Dalam Teori Efisiensi Hipotesis Market, event studi menjadi pengujian untuk informasi eksternal yang diterima sebuah pasar modal pada pasar efisien semi kuat. Dalam pengujian ini, Penelitian juga menyajikan pengujian split sampel antar negara untuk dapat melihat informasi yang lebih untuk melihat respon saham perbankan syariah di berbagai wilayah Asia, sehingga hasil ini dapat dikembangkan oleh peneliti yang akan datang.
2. Manfaat Praktis
- a. Secara praktis, penelitian ini mencoba untuk menerangkan dampak dari informasi negatif yang ada pada saham perbankan ketika Covid-19. Hal tersebut diharapkan dapat menjadi gambaran bagi investor untuk melakukan analisa lebih jauh, serta melakukan strategi alternatif lain seperti diversifikasi investasi bila terjadi informasi serupa baik di sektor perbankan maupun sektor lain.

E. SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Pembahasan pada tesis ini adalah 5 bab. Pembahasan pertama ialah pendahuluan. Bab ini membahas pemaparan dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan, dan manfaat dari penelitian. Pembahasan lebih rinci pada bab pertama dijelaskan lebih terperinci pada bab selanjutnya.

Bab ke-2 membahas landasan teori, kajian pustaka, hipotesis dan kerangka pemikiran. Pada bab ini landasan teori disajikan oleh peneliti dengan memaparkan teori-teori yang menjadi dasar penelitian ini. Kajian pustaka menjelaskan penelitian-penelitian terdahulu yang relevan, serta menjadi bangunan atas hipotesis yang dibuat peneliti.

Bab ke-3 adalah pembahasan mengenai metode penelitian. Bagian ini memaparkan metode penelitian yang terdiri dari : populasi, sampel, definisi operasional, teknik analisis dan pengujian hipotesis.

Bab selanjutnya adalah bab ke-4. Bagian ini membahas dan menguraikan hasil dari analisis. Yakni analisis deskriptif dan juga analisis uji hipotesis. Pembahasan ini peneliti akan memaparkan hasil hipotesis dari penelitian ini diterima atau ditolak. Peneliti juga memberikan kajian terhadap hasil pengujian untuk mendukung hasil temuan dari peneliti. Selain itu, peneliti juga menambahkan uji tambahan untuk memperkuat hasil yakni robustness test.

Bab terakhir adalah bab ke-5. Pada bagian ini peneliti memberikan kesimpulan dari apa yang telah ditemukan dan di bahas, implikasi, keterbatasan dan saran untuk peneliti yang selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Bersadarkan hasil studi peristiwa, pengaruh pengumuman Covid-19 oleh WHO terhadap saham perbankan syariah di Asia dapat disimpulkan bahwa terdapat *Average Abnormal Return (AAR)* yang signifikan di sekitar hari-hari peristiwa. *Average Abnormal Return (AAR)* yang signifikan terdapat pada H-3, H-1, H+3, dan H+5 pada sampel keseluruhan. Terdapat abnormal return positif pada H-1 yang kemudian diserap secara cepat oleh pasar, sehingga pasar masih dikatakan efisien. Abnormal return pada H-1, H+3, dan H+5 bernilai negatif.

Kedua, terdapat perbedaan yang signifikan *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19 oleh WHO. Hasil tersebut membuktikan bahwa saham perbankan syariah di Asia terpengaruh oleh guncangan wabah Covid-19 yang diumumkan oleh WHO sebagai pandemi, hal tersebut diimbangi dengan nilai *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* yang dominan negatif pasca periode peristiwa.

Hasil robustness tes memberikan informasi yang lebih, dengan mengambil sampel di beberapa wilayah, menunjukkan tingkat konsentrasi dari reaksi saham perbankan syariah yang ada di Asia.

Kawasan ASEAN menjadi wilayah yang paling bereaksi oleh Covid-19 dibandingkan wilayah GCC. Sementara Asia Selatan memiliki reaksi paling rendah diantara keduanya. Negara dalam kategori lain Yordania menunjukkan hasil yang sejalan dengan wilayah GCC, sementara di Turki tidak menunjukkan reaksinya terhadap pengumuman WHO.

B. IMPLIKASI PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa implikasi yang dapat digunakan oleh beberapa pihak. Diantaranya adalah investor, management perbankan syariah, pembuat kebijakan baik otoritas perbankan maupun regulator pasar keuangan. Bagi para investor, penelitian ini memberikan gambaran dampak dari suatu peristiwa terhadap pergerakan saham secara sektoral. Sehingga investor dapat melakukan strategi lain untuk meminimalisir risikonya. Selanjutnya untuk pihak manajemen perbankan syariah dan pembuat otoritas.

Respon saham perbankan syariah pada penelitian ini memberikan gambaran atas respon investor dalam menilai suatu ekuitas. Melalui penelitian diatas diharapkan dapat menjadi evaluasi bagi manajemen perbankan syariah untuk melakukan strategi dan kebijakan guna menahan dan meminimalisir dampak dari krisis yang akan datang seperti Covid-19.

Reaksi berlebihan terhadap pandemi mendorong investor untuk menjual saham untuk mengurangi kemungkinan kerugian finansial, sehingga regulator pasar keuangan dapat memberlakukan pembatasan short selling untuk melindungi perusahaan maupun penyalahgunaan oleh para spekulasi.

C. KETERBATASAN PENELITIAN

Setelah melakukan pengujian dan pengamatan, peneliti menyadari bahwa masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan hanya terbatas pengumuman Covid-19 oleh WHO dengan rentang waktu 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman, sehingga penelitian ini belum melihat sejauh mana saham melakukan penyesuaian pada periode-periode lain dan perkembangan pandemic Covid-19.

Faktor-faktor lain bisa jadi turut mempengaruhi return saham maupun return indeks pada suatu peristiwa. Dalam hal ini penulis menyadari bahwa penelitian terbatas pada reaksi investor terhadap indeks pasarnya. Faktor-faktor lain dimungkinkan dapat mempengaruhi kinerja saham melalui analisis yang lebih kompleks.

Topik perbandingan antara keuangan syariah dan konvensional masih menjadi topik yang terus diteliti. Namun penelitian ini belum melakukan perbandingan dengan perbankan konvensional untuk mendapatkan bukti secara empiris perbandingan

keduanya, dengan kata lain penelitian ini hanya focus pada perbankan syariah.

D. SARAN PENELITIAN SELANJUTNYA

Penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi peneliti yang akan datang untuk melihat respon saham perbankan syariah yang ada di Asia atau kawasan lainnya atas peristiwa Covid-19. Penulis menyarankan untuk menggunakan variable tambahan lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap pengembalian saham, sehingga peneliti selanjutnya dapat melihat gambaran lebih banyak dari ragam variable yang digunakan.

Penulis juga menyarankan untuk peneliti selanjutnya agar menggunakan variable peristiwa lain seperti pembatasan social, bantuan restrukturisasi kredit, dan peristiwa-peristiwa lainnya. Penggunaan peristiwa lain ini menambahkan variasi hasil pengujian pada pengaruh Covid-19 atas saham yang diujikan.

Pengujian pada masing-masing negara juga dapat menjadi rujukan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan model penelitian lain. Selain itu, hasil robustness test pada sampel ASEAN, GCC, dan Asia Selatan ini dapat digunakan untuk studi dan kajian yang lebih mendalam.

Terakhir, penulis menyarankan kepada penulis yang akan datang untuk melakukan pengujian dengan perbandingan dari beberapa periode waktu. Perbandingan ini dimaksudkan untuk

menguji masing-masing rentang waktu seperti 5 Hari, 10 Hari, 30 Hari, 60 Hari, atau periode lainnya untuk melihat sejauh mana pasar saham tersebut bereaksi.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdulla, Y., & Ebrahim, Y. (2022). Effect of COVID-19 on the performance of Islamic and conventional GCC banks. *Review of Financial Economics*, 40(3), 239–258. <https://doi.org/10.1002/rfe.1151>
- Adji, K. K. (2007). PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK JAKARTA. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 3(2). <https://doi.org/10.18860/iq.v4i2.289>
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Ahmed, H. M., El-Halaby, S. I., & Soliman, H. A. (2022). The consequence of the credit risk on the financial performance in light of COVID-19: Evidence from Islamic versus conventional banks across MEA region. *Future Business Journal*, 8(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00122-y>
- Al-Kandari, A., Al-Roumi, K., & AlRoomy, M. K. (2021). COVID-19's Impacts on the Kuwaiti Stock Market's Performance. *International Journal of Business and Management*, 16(5), 122. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v16n5p122>
- Al-Kandari, A., AlRoomy, M., & Al-Roumi, K. (2022). The Influence of the COVID-19 on the GCC Stock Markets. *International Journal of Business and Management*, 17(4), 42. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v17n4p42>
- Al-maadid, A., Alhazbi, S., & Al-thelaya, K. (2020). *Since January 2020 Elsevier has created a COVID-19 resource centre with free information in English and Mandarin on the novel coronavirus COVID- 19 . The COVID-19 resource centre is hosted on Elsevier Connect , the company ' s public news and information . January.*
- Al-roumi, K. (2021). *Covid-19 ' S Impact on the Kuwaiti Banks ' Stock Performance*. IX(2), 57–71.
- Alabbad, A., & Schertler, A. (2022a). COVID-19 and bank performance in dual-banking countries: an empirical analysis. In *Journal of Business Economics* (Issue 0123456789). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01093-w>
- Alabbad, A., & Schertler, A. (2022b). COVID-19 and bank performance in dual-banking countries: an empirical analysis. In *Journal of Business Economics* (Vol. 92, Issue 9). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01093-w>
- AlAli, M. S. (2020). The Effect of WHO COVID-19 Announcement on Asian Stock Markets Returns: An Event Study Analysis. *Journal of Economics and Business*, 3(3), 1051–1054. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.03.261>
- Albaity, M., Mallek, R. S., & Mustafa, H. (2022). Bank Stock Return Reactions to the COVID-19 Pandemic: The Role of Investor Sentiment in MENA Countries. *Risks*, 10(2), 1–15. <https://doi.org/10.3390/risks10020043>

- Aliani, K., Al-kayed, L., & Boujlil, R. (2022a). COVID-19 effect on Islamic vs. conventional banks' stock prices: Case of GCC countries. *Journal of Economic Asymmetries*, 26(July), 263. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2022.e00263>
- Aliani, K., Al-kayed, L., & Boujlil, R. (2022b). The Journal of Economic Asymmetries COVID-19 effect on Islamic vs . conventional banks ' stock prices : Case of GCC countries. *The Journal of Economic Asymmetries*, 26(April), e00263. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2022.e00263>
- Anwar. (2021). Satu Tahun Virus Corona: Analisis Pergerakan Harga Saham Bank Syariah di Lantai Bursa. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*.
- Awais, M., Yaqub, A., Raza, A., Matemane, R., Zahid, M., & Lal, N. (2022). Covid- 19 & Banking Sector ' s Performance – A Case Of Pakistan. 6(8), 8355–8365.
- Azmi, N. N., Ruhadi, R., & Barnas, B. (2021). Analisis Abnormal Return dan Trade Volume Acivity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Restrukturisasi Kredit Pandemi Covid-19. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 154–164. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3111>
- Azzaki, M. A., & Haryono, S. (2021). Return Saham, Faktor Fundamental, Dan Resiko Sistematis Pada Perusahaan Konstruksi Dan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 606–619. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.362>
- Bales, S., & Burghof, H.-P. (2022). Pandemic waves, government response, and bank stock returns: evidence from 36 countries. *Fulbright Review of Economics and Policy*, 2(1), 20–34. <https://doi.org/10.1108/frep-11-2021-0070>
- Bank, A. D. (2020). *Pertumbuhan Ekonomi di Kawasan Asia Berkembang Terkontraksi pada 2020*. <https://www.adb.org/id/news/developing-asias-economic-growth-contract-2020>
- Banker, T. A. (2021). *The Largest Banks Rankings*. <https://www.theasianbanker.com/ab500/rankings/largest-banks-mea>
- Brindha, K., & Sathyasree, C. M. (2022). Banking Sector Performance During the Covid-19 Crisis. In *Policy Research Working Paper* (Vol. 21, Issue 7). <https://doi.org/10.37896/YMER21.07/16>
- Buht, T., Khan, A., & Ahmed, E. (2020). Capital_Market_Reactions_to_th. *The Economy Research Guardian*, 10(Economic), 97–121.
- CDC. (2020). *CDC Museum COVID-19 Timeline*. https://www-cdc-gov.translate.goog/museum/timeline/covid19.html?_x_tr_sl=auto&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=id&_x_tr_pto=wapp#Early-2020
- Chandra, E. (2022). *Abnormal Return: Definisi, Perhitungan, dan Penyebabnya*. Finansialku. <https://www.finansialku.com/abnormal-return/>
- Cruz, A. P. S. (2013). Processing Data Penelitian Kuantitatif Menggunakan Eviews. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

- Destiana, W. (2021). *OJK_ Resiliensi Ekonomi dan Keuangan Syariah RI Sukses Dorong Pemulihan - Medcom. IDX.*
- Domat, C. (2023). *Islamic Finance Confronts Global Pandemic.*
<https://www.gfmag.com/about-us/>
- Ellahi, N., Ur Rehman, J., Sulehri, A., Ahmad, M. A., & Qureshi, T. (2021). Investigating the Impact of COVID 19 Outbreak on Stock Market Returns: Evidence from Pakistan. *International Journal of Innovation, Creativity and Change.*
Www.Ijicc.Net, 15(5), 2021. www.ijicc.net
- Fatimah, N. M., & Maftukhah, I. (2022). Analysis of Government Stimulus Policy Facing the Covid-19 Pandemic on Abnormal Share Returns (Study on LQ-45 Shares). *Atlantis, 204, 30–33.*
- Fianto, B. A. (2020). *ROBUSTNESS TEST PADA PENELITIAN DAN APLIKASINYA PADA ARTIKEL JURNAL.* <https://www.youtube.com/watch?v=cICVccRLRL0>
- Gazi, M. A. I., Nahiduzzaman, M., Harymawan, I., Al Masud, A., & Dhar, B. K. (2022). Impact of COVID-19 on Financial Performance and Profitability of Banking Sector in Special Reference to Private Commercial Banks: Empirical Evidence from Bangladesh. *Sustainability (Switzerland), 14(10), 1–23.*
<https://doi.org/10.3390/su14106260>
- Hamurcu, Ç., & Öner, M. H. (2021). The Impact of Covid-19 Pandemic on Participation Index in Turkey: A Behavioral Finance Approach. *Journal of Financial Economics and Banking, 2(2), 15–23.*
- Handini, & Astawinetu. (2020). *Tentang Penulis.* Scopindo.
- Hasan, B., Rashid, M., & Shafiullah, M. (2022). How resilient are Islamic financial markets during the COVID-19 pandemic? *Pacific-Basin Finance Journal, 74*(January).
- Herlianto, D. (2013). *Manajemen Investasi Plus.* Pustaka Baru.
- ICIEC. (2023). *THE FUTURE OF ISLAMIC FINANCE IN A COVID-19 WORLD.* Islamic Development Bank Group. <https://iciec.isdb.org/insights/future-of-islamic-finance/>
- Invesnesia. (2022). *Menghitung Return Saham di EXCEL.*
<https://www.invesnesia.com/cara-menghitung-return-saham>
- Irfan, M., Kassim, S., & Dhimmarr, S. (2021). Impact of Covid-19 on Islamic Stock Markets: An Investigation using Threshold Volatility and Event Study Models. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF), 4(1), 121–148.*
<https://doi.org/10.18196/ijief.v4i1.10480>
- Ji, X., Bu, N. (Tom), Zheng, C., Xiao, H., Liu, C., Chen, X., & Wang, K. (2022). Stock market reaction to the COVID-19 pandemic: an event study. *Portuguese Economic Journal, 0123456789.* <https://doi.org/10.1007/s10258-022-00227-w>
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan

- Ekonomi Negara-Negara Terdampak. In *Simposium Nasional Keuangan Negara* (pp. 995–1115).
- Kakhkharov, J., & Bianchi, R. J. (2022). COVID-19 and policy responses: Early evidence in banks and FinTech stocks. *Pacific Basin Finance Journal*, 74(July).
<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2022.101815>
- Kashif, M., Sultana, F., Atif, M., Aslam, M., Sarwar, A., Awan, U. F., & Hanif, M. W. (2023). COVID-19 Attack on Stock Markets: Event Study and Panel Data Analysis of Organization of Islamic Countries (OIC). *Journal of Economic Impact*, 5(1), 50–63. <https://doi.org/10.52223/jei5012306>
- KEMENKO.RI. (2020). *Insentif Pemerintah Dukung Pasar Modal Bertahan di Tengah Pandemi*. Ekon.Go.Id. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/745/insentif-pemerintah-dukung-pasar-modal-bertahan-di-tengah-pandemi>
- KEMKES. (2020). *Situasi Terkini Perkembangan Coronavirus Disease (COVID-19) 11 Maret 2020*. INFEKSIEMERGING. <https://infeksiemerging.kemkes.go.id/situasi-infeksi-emerging/situasi-terkini-perkembangan-coronavirus-disease-covid-19-11-maret-2020>
- Khaled AL-Naif, Mohammad Almashaqbeh, N. R. M. S. A. (2020). The Effect of WHO COVID-19 Announcement on Asian Stock Markets Returns: An Event Study Analysis. *Journal of Economics and Business*, 3(3), 3912–3922.
<https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.03.261>
- Kordestani, A., Pashkevich, N., Oghazi, P., Sahamkhadam, M., & Sohrabpour, V. (2022). Effects of the COVID-19 pandemic on stock price performance of blockchain-based companies. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 35(1), 3206–3224.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986676>
- Kouki, F., & Cherni, F. (2022). Stock Markets and COVID-19 Outbreak Spillover Effects: Evidence from the MENA Region. *Review of Economics and Finance*, 20, 978–1000. <https://doi.org/10.55365/1923.X2022.20.110>
- Kumarapperuma, O., Deyshappriya, N. P. R., & Rajapaksha, R. M. M. C. (2021). Impact of COVID-19 on Stock Return in Asian Stock Markets. *South Asian Journal of Business Insights*, 1(2), 24. <https://doi.org/10.4038/sajbi.v1i2.26>
- Kurniawan, A. W., & Zahra Puspitaningtyas. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Widyagama.
- Latorre, G. R., Santella, G., & Sharma, C. (2020). *Standing firm on shifting sands: Global Banking M&A outlook H2 2020*. July, 1–27.
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/07/standing-firm-on-shifting-sands.pdf>
- Mansour, H., Hassan, S., & Abdel Aziz, S. (2021). The impact of COVID-19 on MENA region stock markets. 382–359, (73)41, *المجلة العلمية لكلية التجارة (أسيوط)*.
<https://doi.org/10.21608/sjcf.2021.246545>
- Masfiatun. (2021). DAMPAK COVID-19 DAN VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP STABILITAS PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA. *Jurnal*

Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 04(01), 27–39.

- Medhioub, I., & Chaffai, M. (2018). Islamic finance and herding behavior: an application to Gulf Islamic stock markets. *Review of Behavioral Finance*, 10(2), 192–206. <https://doi.org/10.1108/RBF-02-2017-0014>
- Miah, D. M., Suzuki, Y., & Uddin, S. M. S. (2021). *The impact of COVID-19 on Islamic banks in Bangladesh : a perspective of Marxian “ circuit of merchant ’ s capital ”*. September. <https://doi.org/10.1108/JIABR-11-2020-0345>
- Mirza, N., Kumail, S., Rizvi, A., Saba, I., & Naqvi, B. (2020). *Since January 2020 Elsevier has created a COVID-19 resource centre with free information in English and Mandarin on the novel coronavirus COVID- 19 . The COVID-19 resource centre is hosted on Elsevier Connect , the company ’ s public news and information . January.*
- Mishra, P. K., & Mishra, S. K. (2020). Corona Pandemic and Stock Market Behaviour: Empirical Insights from Selected Asian Countries. *Millennial Asia*, 11(3), 341–365. <https://doi.org/10.1177/0976399620952354>
- Mutiasari, I. (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di BEI*. STIE.
- Nabiela, L. F. A., Nada, L., & Darmawan, D. (2023). Abnormal Return Analysis of Heatwave Announcement in China Has the Potential to Increase Indonesia’s Coal Exports in Bumi and Adro Stocks. *Jurnal Ekonomi LLDIKTI Wilayah 1 (JUKET)*, 3(1), 1–7. <https://doi.org/10.54076/juket.v3i1.263>
- Nawazish, Kumail, S., Rizvi, A., Saba, I., Naqvi, B., & Yarovaya, L. (2022). The resilience of Islamic equity funds during COVID-19 : Evidence from risk adjusted performance , investment styles and volatility timing. *International Review of Economics and Finance*, 77(July 2021), 276–295. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.09.019>
- Nuraini Rachmawati, E., Saputra, R., Sintya Prihatin, D., & Ria Yusnita, R. (2021). Dampak Penerapan Lockdown Terhadap Pergerakan Harga Saham Pada Negara Di ASEAN. *Jurnal Ekonomi KIAM*, 32(1), 110–121. [https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32\(1\).7791](https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7791)
- Nuryadi, Astuti, T. D., Utami, E. S., & Budiantara, M. (2017). *Buku Ajar Dasar-dasar Statistik Penelitian*. Sibuku Media.
- Octaviana, R. (2022). COVID-19 dan Pasar Modal Syariah : Pendekatan Regresi Korelasi Kanonikal. *Al-Tijary*, 8(1), 57–67.
- Pandey, D. K., & Kumari, V. (2021). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. *International Review of Economics and Finance*, 71(January), 467–483. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.09.014>
- Pratama, M. A. (2022). COVID-19 DAN EFEKNYA KE PERFORMA PASAR MODAL INDONESIA. *Bank Indonesia*. <https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Covid-19-dan-Efeknya-ke-Performa-Pasar-Modal-Indonesia.aspx>

- Prof. Khaled AL-Naif, Mohammad Almashaqbeh, N. R. M. S. A. (2022). The Effect of WHO COVID-19 Announcement on Asian Stock Markets Returns: An Event Study Analysis. *NeuroQuantology* /, 20(3). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.03.261>
- Qadri, S. U., Ma, Z., Raza, M., Li, M., Qadri, S., Ye, C., & Xie, H. (2023). COVID- and financial performance : Pre and post e ect of COVID- on organization performance ; A study based on South Asian economy. *Health Economics*.
- Qoyum, A. (2012). *Testing the Semi-strong Form Efficiency of Islamic Capital Market With Response to Information Content of Dividend Announcement: A Study in Jakarta Islamic Index*. 8(7), 1025–1041.
- renald suganda. (2018). *Event Study, Teori dan Pembahasan*. Seribu Bintang.
- Riani, R., & Ikhwan, I. (2022). The impact of Covid-19 on the banking industry efficiency: Comparison between Indonesia and Malaysian banks. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 4(1), 43–58. <https://doi.org/10.20885/ajim.vol4.iss1.art4>
- RIDWAN UTAMA. (2015). *REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN STOCK REPURCHASE (EVENT STUDY DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE*. UGM.
- S. Soetiono, K. (2016). Pasar Modal. In *Otoritas jasa keuangan*.
- Safti, A. El. (2020). The Covid-19 Effect On The Global Financial System And Effort To Counter It. In *Trend Research & Advisory*. https://trendsresearch-org.translate.google.id/product/the-covid-19-effect-on-the-global-financial-system-and-efforts-to-counter-it/?_x_tr_sl=auto&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=en&_x_tr_pto=wapp
- Saleem, A., Bárczi, J., & Sági, J. (2021). COVID-19 and Islamic Stock Index: Evidence of Market Behavior and Volatility Persistence. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 389. <https://doi.org/10.3390/jrfm14080389>
- SHAIK, A. R. (2021). COVID-19 Pandemic and the Reaction of Asian Stock Markets: Empirical Evidence from Saudi Arabia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(12), 1–7. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no12.0001>
- Shella Devi, Kamilah Kamaludin, I. I. (2022). The impact of COVID-19 pandemic on the volatility of conventional and Islamic stock indexes: a comparative study on ASEAN and GCC countries. *Journal of Islamic Accounting and Bussines Research*, 14(1).
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisi Pemula Penulis: Penerbit : PT Dewangga Energi Internasional* (Vol. 1). Dewangga Energi Internasional. www.dewanggapublishing.com
- Singh, B., Dhall, R., Narang, S., & Rawat, S. (2020). The Outbreak of COVID-19 and Stock Market Responses: An Event Study and Panel Data Analysis for G-20 Countries. *Global Business Review*. <https://doi.org/10.1177/0972150920957274>
- Siska, E., Lestari, N. P., & Amalia, M. (2021). Satu Tahun Virus Corona: Analisis Pergerakan Harga Saham Bank Syariah di Lantai Bursa. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*

- Islam*, 7(03), 1253–1260. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- Smolo, E., Jahangir, R., Nagayev, R., & Aysan, A. F. (2023). Performances of leading Islamic finance markets prior to and during the COVID-19 pandemic. *Heliyon*, 9(1), e12870. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e12870>
- Song, S. I., Yazı, E., Morni, F., & Janang, J. T. (2021). Covid-19 and Stock Returns: Evidence From Malaysia. *International Journal of Banking and Finance*, 16(2), 111–140. <https://doi.org/10.32890/ijbf2021.16.2.5>
- Sorokina, N., Booth, D. E., & Thornton, J. H. (2013). *Robust Methods in Event Studies : Empirical Evidence and Theoretical Implications*. 11, 575–606.
- STHDA. (2016). *One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test in R*. Statistical Tools for High-Throughput Data Analysis. [http://www.sthda.com/english/wiki/one-sample-wilcoxon-signed-rank-test-in-r#:~:text=See also-,What's one-sample Wilcoxon signed rank test%3F,value \(i.e. theoretical value\)](http://www.sthda.com/english/wiki/one-sample-wilcoxon-signed-rank-test-in-r#:~:text=See%20also%2C,What's%20one-sample%20Wilcoxon%20signed%20rank%20test%3F,value%20(i.e.%20theoretical%20value).).
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (Issue January). Sultan Amai Press.
- Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*.
- Suhail, M., Ahmad, G., & Ashraf, D. (2020). *Systemic risk, islamic bank, and the COVID-19 pandemic : an empirical investigation*. January.
- Surahman, S., Kamal, I., Rosari, R., Susilowati, E., & Adi, P. (2020). The Impact of the Covid-19 Pandemic on Banking Risks and Performance. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 1749–1755. <https://www.bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/3777>
- Suwandi, E. D. (2022). *Analisis Dampak COVID-19 Terhadap Harga Saham Bank Syariah Di Bursa Efek Indonesia*. 6, 3362–3368.
- Tang, C. H., Lee, Y. H., Liu, W., & Wei, L. (2022). Effect of the Universal Health Coverage Healthcare System on Stock Returns During COVID-19: Evidence From Global Stock Indices. *Frontiers in Public Health*, 10(July), 1–12. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2022.919379>
- WHO. (2020a). *Archived: WHO Timeline - COVID-19*. archived: WHO Timeline - COVID-19
- WHO. (2020b). *WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020*. <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>
- Wijayanti, atih I. (2022). *Begini Cara Menghitung Return Saham*. IDX. <https://www.idxchannel.com/market-news/begini-cara-menghitung-return-saham-simak-langkahnya-1>
- Wira, D. (2014). *Analisa Fundamental SAHAM*.pd. EXCEED.