

## Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19

**Tito Cayadi Luthfan**

Universitas Singaperbangsa Karawang

[1810631030117@student.unsika.ac.id](mailto:1810631030117@student.unsika.ac.id)

**Nana Diana**

Universitas Singaperbangsa Karawang

[nana.diana@fe.unsika.ac.id](mailto:nana.diana@fe.unsika.ac.id)

### Abstrak

Kinerja indeks saham ISSI di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19 dikaji dalam penelitian ini. Harga *closing* indeks saham ISSI mingguan di Bursa Efek Indonesia digunakan dalam analisis ini. Analisis ini menggunakan dua situasi yang berbeda, yaitu sebelum pandemi COVID-19 dan selama pandemi di Indonesia, untuk mengkaji perubahan kondisi tersebut menggunakan pendekatan penelitian berdasarkan hipotesis. Teknik penelitian analisis deskriptif komparatif digunakan dalam penelitian ini. Data penelitian diperoleh dari sumber sekunder dan diolah menggunakan SPSS 25 dan uji yang digunakan adalah uji *Mann-Whitney*. Ada perubahan yang tidak signifikan secara statistik pada kinerja *return* dan *risk* saham ISSI sebelum dan selama pandemi COVID-19, menurut temuan tersebut. Tingkat return indeks saham ISSI meningkat selama pandemi Covid-19. Uniknya tingkat risk ditemukan juga ikut meningkat.

### Kata Kunci

*Indeks Saham, Stock Return dan Investment Risk*

## I. PENDAHULUAN

Pada 2 Maret 2020, Presiden Joko Widodo yang ditemani oleh Menteri Kesehatan mengumumkan telah ditemukannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Virus corona baru atau novel coronavirus (nCoV) adalah jenis virus corona baru yang menimbulkan penyakit yang bernama COVID-19. Sebelum dikenal sebagai COVID-19, penyakitnya dikenal sebagai virus corona baru 2019 atau 2019-nCoV. Virus corona baru adalah virus baru, tapi mirip dengan keluarga virus yang menyebabkan SARS (Severe Acute Respiratory Syndrome) dan sejumlah influenza biasa. Sampai 30 Desember 2021 sebanyak 4.262.540 kasus telah tercatat di Indonesia dengan 4.114.141 kasus sembuh dan 144.088 meninggal ([covid19.go.id](https://covid19.go.id)). Tidak lama sejak itu pada 9 Maret 2020, World Health Organization (WHO) atau Badan Kesehatan Dunia secara resmi mendeklarasikan virus corona (COVID-19) sebagai pandemi pada tanggal 9 Maret 2020. Artinya, virus corona telah menyebar secara luas di dunia. Pandemi COVID-19 tidak hanya memakan banyak korban jiwa tapi juga menekan pertumbuhan ekonomi global (Song et al., 2020). Beberapa negara memberlakukan kebijakan *Lockdown* guna memperlambat penyebaran COVID-19 namun akibatnya kegiatan ekonomi menjadi terhambat. Mulai dari kegiatan produksi, ekspor serta impor. International Monetary Fund (IMF) memproyeksikan pertumbuhan *Gross Domestic Product* (GDP) global pada tahun 2020 berada pada -3,1%. Dibandingkan dengan tahun 2019 yang mencapai peningkatan sebesar 2,8%.

Pandemi Covid-19 telah berdampak pada beberapa sektor terpenting yang berkontribusi terhadap PDB nasional. Sektor transportasi, pariwisata, dan perdagangan, serta UMKM yang operasionalnya terhambat oleh pembatasan sosial yang diberlakukan Sebelum merebaknya wabah Covid-19, sektor-sektor tersebut memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Indarwati, 2021). Namun, penyebaran epidemi covid-19 ke Indonesia telah mengubah kondisi ekonomi negara yang ada. Menurut laporan Badan Pusat Statistik (BPS) salah satu dampak dari pembatasan ini adalah GDP Indonesia mengalami kontraksi sebesar -2,9% pada tahun 2020. Sedangkan pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi sebesar -2,07%. Angka persentase pengangguran di Indonesia juga meningkat sebesar 2,14% dibandingkan tahun sebelumnya.

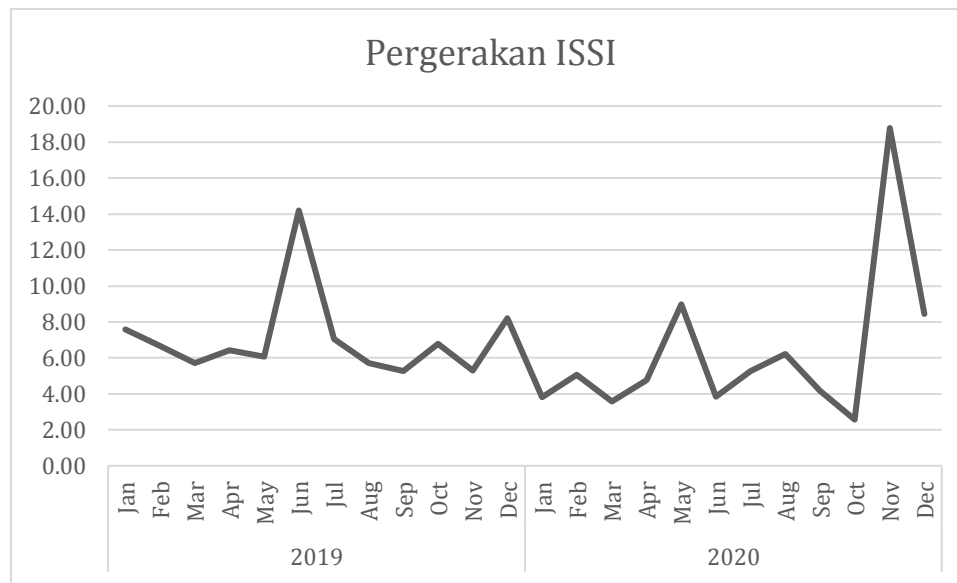
Menurut OJK (Otoritas Jasa Keuangan), total aset bank syariah meningkat 13,23 persen pada 2019 dibandingkan 2018. Pertumbuhan surat berharga naik 47,82 persen (yoy) dari 22,81 persen (yoy) tahun sebelumnya, dan Bank diharapkan dapat menyalurkan dananya ke komponen lain sejalan dengan penyaluran pembiayaan. DPK bank syariah meningkat 11,86 persen year on year pada Desember 2020, dibandingkan dengan peningkatan 12,03 persen pada tahun sebelumnya (yoy). Perlambatan DPK tersebut didorong oleh pergerakan giro yang tumbuh cukup tinggi sebesar 17,44 persen dibandingkan tahun sebelumnya 32,24 persen (yoy). Sementara itu, pertumbuhan DPK dan tabungan meningkat masing-masing sebesar 5,87 persen (yoy) dan 19,61 persen (yoy) dibandingkan tahun sebelumnya yang meningkat sebesar 5,54 persen (yoy) dan 16,45 persen (yoy).

Tabel 1 Indikator Umum Bank Syariah 2019-2020

Indikator	Nominal		Year-Over-Year (yoy)	
	Des '19	Des '20	Des '19	Des '20
<b>BUS &amp; UUS (Rp Milyar)</b>				
Total Aset	524,564	593,948	9.90%	13.23%
Pembiayaan	355,182	383,944	10.93%	8.10%
Dana Pihak Ketiga	416,558	465,977	12.03%	11.86%
<b>BUS (%)</b>				
CAR	20.59	21.64	47	105
ROA	1.73	1.40	45	-33
NOM	1.92	1.46	49	-45
BOPO	84.45	85.55	-472	110
NPF (gross)	3.23	3.13	-4	-10
FDR	77.91	76.36	-62	-155

**Sumber:** Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Pandemi COVID-19 juga memiliki dampak terhadap pasar modal Indonesia, pada tahun 2020 Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menerapkan *trading halt* sebanyak 7 kali. Pasar modal menghubungkan korporasi dan institusi lain (misalnya) yang membutuhkan dana publik untuk pengembangan perusahaan, ekspansi, penambahan modal operasional, dan keperluan lainnya dengan pihak-pihak yang ingin mendukungnya. Untuk mendapatkan sumber, perusahaan atau lembaga menerbitkan saham atau instrumen utang, dan komunitas investor mendanai perusahaan atau lembaga secara langsung atau melalui reksa dana di pasar modal. Akibatnya, pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara (Nurhaliza, 2021).



Gambar 1.1. Pergerakan nilai ISSI, Bursa Efek Indonesia

Namun, ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) menawarkan keunggulan dibandingkan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), salah satunya adalah utang berbasis bunga tidak dapat melebihi 45 persen dari total aset perusahaan, sehingga memungkinkan untuk menghadapi badai ketidakpastian yang dihasilkan oleh pandemi ini. ISSI adalah indeks komposit ekuitas syariah yang terdaftar di BEI yang memulai debutnya pada 12 Mei 2011. ISSI merupakan indikator kinerja pasar saham syariah Indonesia.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah tertera di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji perbandingan kinerja *risk* dan *return* ISSI ditengah-tengah pandemi COVID-19. Peneliti kemudian memilih judul penelitian “**Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19**”.

## II. LANDASAN TEORI

### 1. Indeks Saham

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Indeks saham memiliki beberapa manfaat yaitu untuk mengukur sentimen pasar, sebagai proksi untuk kelas aset pada alokasi asset, dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks, dan sebagai proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko.

### 2. Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham apabila seseorang atau suatu pihak sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (Samsul, 2015). Sedangkan menurut Fahmi (2013) saham adalah bukti kepemilikan modal/dana Anda pada suatu perusahaan kertas, dengan nilai nominal, nama

perusahaan, serta penjelasan hak dan kewajiban kepada masing-masing pemegang, serta barang yang siap dijual.

### 3. *Stock Return*

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa dating. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2017). *Return* saham menurut Fahmi (2014) keuntungan yang dibuat oleh perusahaan, individu, dan institusi sebagai hasil dari kebijakan investasi mereka. Ada hubungan erat antara risiko dan pengembalian di dunia, yang berarti bahwa jika risikonya tinggi, pengembalian (keuntungan) juga akan tinggi, dan sebaliknya jika pengembaliannya rendah, risikonya juga akan rendah.

### 4. *Investment Risk*

Risiko investasi adalah perbedaan potensial antara pengembalian aktual dan yang diharapkan. Risiko pasar adalah proksi untuk risiko investasi (Musthafa, 2017). Risiko diklasifikasikan menjadi dua jenis: Risiko Sistematis (*Systematic Risk*) dan Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*). Risiko Sistematis mengacu pada bagian risiko keamanan yang tidak dapat dikurangi dengan membentuk portofolio, sedangkan Risiko Tidak Sistematis mengacu pada bagian risiko keamanan yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Risiko sering dikaitkan dengan penyimpangan atau penyimpangan dari hasil yang diharapkan.

### 5. *Hipotesis*

Sebuah hipotesis adalah solusi sementara untuk menjawab tantangan suatu penelitian (Sugiyono, 2017). Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis adalah rumusan tanggapan sementara untuk suatu masalah yang dimaksudkan untuk menjelaskan dan juga dapat mengarah pada pemeriksaan dan penelitian tambahan. Hipotesis dalam penelitian ini mengacu kepada hasil perhitungan *return* dan *risk* indeks saham ISSI yang akan diuji beda dengan menggunakan uji *Independent Sample T-test*. Rumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas *return* dan *risk* saham indeks ISSI selama pandemi COVID-19

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan atas *return* dan *risk* saham indeks ISSI selama pandemi COVID-19

## III. METODOLOGI PENELITIAN

### Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat analisis deskriptif komparatif yaitu meneliti *Stock Return* dan *Investment Risk*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa closing price mingguan dari ringkasan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mulai dari bulan Maret tahun 2019 sampai dengan bulan Desember 2020 yang

dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi dan tinjauan pustaka. Penelitian ini menggunakan metode data kuantitatif, dimana data yang digunakan dalam penelitian berupa angka dan perhitungan menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS 25. Sumber data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

### Teknik Analisis Data

#### 1. Tingkat *Stock Return*

Tingkat pengembalian saham dapat dihitung dengan menghitung hasil bagi antara selisih harga saham periode tahun depan dengan harga saham periode saat ini dibagi harga saham periode saat ini dengan rumus:

$$R = \frac{Dt + (P_t - P_{t-1})}{P_{(t-1)}}$$

R = return saham

Dt = dividen saham pada periode t

Pt = harga saham pada periode t

#### 2. Tingkat *Investment Risk*

Besaran risiko investasi diukur dari besaran standar deviasi dari return yang diharapkan. Deviasi standar merupakan akar kuadrat dari varians, yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random di antara rata-ratanya; semakin besar penyebarannya, semakin besar varians atau deviasi standar investasi tersebut.

$$\sigma^2 = \sum [R_i - E(R)]^2 pr_i$$

$$\sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

$\sigma^2$  = varians return

$\sigma$  = standar deviasi

E(R) = return yang diharapkan dari suatu sekuritas

Ri = return ke-i yang mungkin terjadi

pr<sub>i</sub> = probabilitas kejadian return ke-i

#### 3. Uji Normalitas

Uji normalitas menentukan apakah residu yang terkumpul memiliki distribusi normal. Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan dalam uji statistik ini, dan interpretasi hasilnya adalah jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka residual berdistribusi normal, dan jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data penelitian tidak terdistribusi normal (Sugiyono, 2017). Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah model regresi, faktor pengganggu, atau residual berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

#### 4. Uji *Independent Samples T-Test*

Uji *Independent Samples T-Test* digunakan untuk membandingkan kinerja dan risiko saham sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Tes ini membandingkan rata-rata dua kelompok data independen. Uji *Independent Samples T-Test* dilakukan dengan membandingkan nilai rata-rata kedua sampel dengan standar error selisih rerata kedua sampel. Tujuan dari tes ini adalah untuk membandingkan rata-rata dari dua kelompok yang tidak berhubungan. Untuk melihat apakah ada perbedaan rata-rata dari dua sampel yang tidak berhubungan, digunakan uji *Independent Samples T-Test* (Ghozali, 2016).

5. Uji *Mann-Whitney*

Uji Mann-Whitney dapat digunakan untuk data statistik minimal, artinya dapat digunakan untuk data ordinal, interval, atau rasio. Ketika jenis data independen yang akan dievaluasi adalah interval atau rasio, uji Mann-Whitney digunakan untuk statistik data dua sampel. Karena data dalam penelitian ini adalah data tes hasil belajar yang diterima dari kelas eksperimen dan kelas kontrol dengan data interval siaran, maka peneliti dapat memanfaatkan uji Mann-Whitney (Lestari & Yudhanegara, 2015).

**IV. HASIL PENELITIAN**

**1. Uji Statistik Deskriptif**

Tabel 2 Hasil uji statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	86	-.022	.141	.00374	.017988
Risk	86	.250	7.920	1.49791	1.234588
Valid N (listwise)	86				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel penelitian yaitu meliputi nilai minimum dan maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi :

- *Stock Return*

**2. Uji Normalitas**

Tabel 3 Hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Return	Risk
N		86	86
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00374	1.49791
	Std. Deviation	.017988	1.234588
Most Extreme Differences	Absolute	.248	.202
	Positive	.248	.202
	Negative	-.188	-.164
Test Statistic		.248	.202
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi berada dibawah 0,05 yang berarti data tidak berdistribusi normal. Dalam pengujian hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang sesungguhnya antara kedua kelompok data dan dimana data tersebut diambil dari sampel yang tidak saling terkait, kita dapat melakukan

pengujian Mann-Whitney. Pengujian ini disebut juga pengujian U, karena untuk menguji hipotesis nol, kasus dihitung angka statistik yang disebut U (Sriwidadi, 2011).

### 3. Uji Mann-Whitney U

Tabel 2 Hasil uji Mann-Whitney U

Ranks				
	VAR00001	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return	Sebelum Pandemi	42	41.92	1760.50
	Selama Pandemi	44	45.01	1980.50
	Total	86		
Risk	Sebelum Pandemi	42	40.10	1684.00
	Selama Pandemi	44	46.75	2057.00
	Total	86		

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	Return	Risk
Mann-Whitney U	857.500	781.000
Wilcoxon W	1760.500	1684.000
Z	-.583	-1.236
Asymp. Sig. (2-tailed)	.560	.217

a. Grouping Variable: VAR00001

Bisa dilihat dari tabel diatas bahwa Asymp. Sig. (2-tailed)/signifikansi nilainya adalah 0,560 untuk variable *Return* dan 0.217 untuk *Risk*. Karena nilai signifikansinya diatas 0,05 maka H0 diterima. Yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk tingkat *Return* dan *Risk* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

### V. KESIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian, tidak terdapat perubahan kinerja yang signifikan pada indeks saham ISSI sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Hal ini terlihat pada kinerja *return* saham ISSI pada masa pandemi yang mengalami kenaikan yang tidak signifikan walau seluruh perekonomian dunia mengalami penurunan selama masa pandemi. Jika diperhatikan tingkat risikonya, saham ISSI memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi pula namun tidak signifikan dibandingkan dengan sebelum pandemi COVID-19 karena perekonomian Indonesia mengalami penurunan. Ditopangnya tingkat risiko saham ini mungkin karena kebijakan *merger* bank syariah milik pemerintah pada bulan Juli 2020.

### DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.  
 Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (1st ed.). Mitra Wacana Media.

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (Vol. 490). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indarwati, A. S. (2021). The Impact of COVID-19 on the Indonesian Economy. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 1513–1516.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 11* (11th ed.). BPF.
- Lestari, K. E., & Yudhanegara, M. R. (2015). *Penelitian Pendidikan Matematika*. PT Refika Aditama.
- Musthafa. (2017). *Manajemen keuangan* (1st ed.). ANDI.
- Nurhaliza, S. (2021, May 14). *Apa Itu Pasar Modal? Cek Yuk Fungsi, Contoh dan Manfaatnya*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (2nd ed.). Erlangga.
- Song, L., -Corden, A., Au, Y., Zhou, A.-C., & Zhou, Y. (2020). *The COVID-19 Pandemic and Its Impact on the Global Economy: What Does It Take to Turn Crisis into Opportunity?*
- Sriwidadi, T. (2011). PENGGUNAAN UJI MANN-WHITNEY PADA ANALISIS PENGARUH PELATIHAN WIRANIAGA DALAM PENJUALAN PRODUK BARU . *BINUS BUSINESS REVIEW*, 2(2), 751–762.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV.