

## **Analisis Komparatif Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Saat Implementasi Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) di Indonesia**

**Adelina Citradewi**

Institut Agama Islam Negeri Kudus

\*Corresponding Author:

**Adelina Citradewi**

[adelina.citradewi@iainkudus.ac.id](mailto:adelina.citradewi@iainkudus.ac.id)

### **ABSTRACT**

---

*The purpose of this study is to compare of the Islamic stock index before and during the implementation of the PPKM policy in Indonesia. This study uses a quantitative approach. The data in this study are secondary data that comes from the Indonesia Stock Exchange website. The research population is companies that are included in the Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). The Wilcoxon Signed Rank Test was used to test the research hypothesis. The result of this research is an increase in the sharia stock index during the implementation of the PPKM policy and there is a significant difference between the sharia stock index before and during the implementation of the PPKM policy.*

**Keywords:** *Islamic stock; Stock index; PPKM; ISSI*

---

Received  
01-11-2021

Received in revised form  
23-12-2021

Accepted  
28-12-2021

---

## ABSTRAK

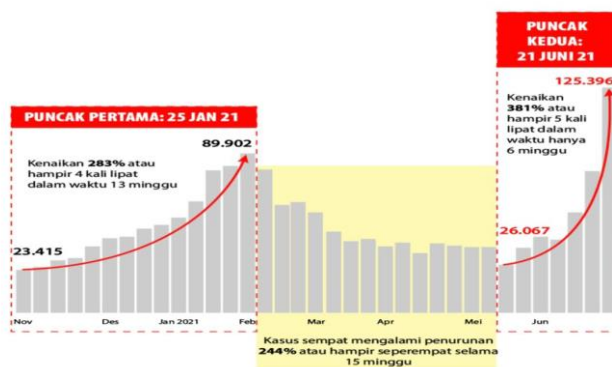
---

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan indeks saham syariah sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa terjadi kenaikan indeks saham syariah pada saat implementasi kebijakan PPKM dan terjadi perbedaan signifikan antara indeks saham syariah sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM.

**Kata kunci:** Saham syariah; Indeks saham; PPKM; ISSI

## PENDAHULUAN

Tingginya laju penyebaran *Covid-19* menyebabkan guncangan diberbagai sektor termasuk ekonomi. Pandemi *Covid-19* memperparah peluang terjadinya resesi ekonomi (Junaedi & Salistia, 2020). Berikut ini merupakan data kasus positif *Covid-19* sejak akhir tahun 2020 dan tahun 2021.



Sumber: Satgas *Covid-19*

**Gambar 1. Grafik Puncak Kasus Positif *Covid-19* Tahun 2021**

Grafik tersebut menggambarkan terjadinya kenaikan kasus sebesar 283% pasca libur akhir tahun 2020 dan naik sebesar 381% dalam waktu 6 (enam) minggu pasca libur lebaran tahun 2021. Berbagai kebijakan diambil pemerintah untuk memperlambat penyebaran virus yang semakin tinggi guna mendorong masyarakat agar melakukan pola sosial baru dalam bentuk *social distancing*. Namun, dilakukannya upaya *social distancing* ini nyatanya belum mampu untuk menekan penyebaran virus *Covid-19*. Demi menekan laju penyebaran virus *Covid-19* dan menjaga kestabilan perekonomian domestik, pemerintah menetapkan beberapa kebijakan yang bertujuan untuk menekan tingginya laju penyebaran *Covid-19*.

Beberapa kebijakan tersebut, seperti PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), PSBB Transisi, Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat sampai dengan PPKM Level 4.

Melalui Instruksi Mendagri Nomor 1 Tahun 2021 tentang Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) adalah langkah nyata guna merespon kenaikan kasus tersebut. Kebijakan ini mulai diterapkan sejak 11 Januari 2021. Kebijakan PPKM yang diterapkan pada dasarnya bertujuan untuk menyeimbangkan pemulihan kesehatan nasional dengan tetap mempertimbangkan dampak ekonomi dan sosial secara nasional. Namun mengacu pada kondisi laju penyebaran *Covid-19* yang dianggap masih berada di angka yang tinggi, pemerintah memperpanjang kebijakan PPKM tersebut dengan kembali menerbitkan Instruksi Mendagri lanjutan guna memperpanjang status pemberlakuan PPKM.

Implementasi kebijakan tersebut tentu berdampak pada berbagai sektor. Penelitian yang dilakukan oleh Fathoni (2020) menjelaskan bahwa adanya implementasi kebijakan PSBB yang semakin lama akan menyebabkan semakin rendahnya pendapatan UMKM. Kebijakan pembatasan sosial tersebut membuat beberapa UMKM membatasi kegiatan operasionalnya, baik dalam hal waktu layanan maupun jumlah pengunjung. Di sisi lain, kebijakan ini diberlakukan guna menekan laju penyebaran virus *Covid-19*, sehingga tetap diimplementasikan meskipun berdampak pada aktivitas bisnis domestik.

Adanya pembatasan tersebut menuntut masyarakat sebagai konsumen untuk dapat menyesuaikan diri, termasuk dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Hal serupa juga dialami dari sisi produsen yang berlaku sebagai pelaku bisnis untuk menyesuaikan kebutuhan pelanggannya. Produsen harus mampu melakukan inovasi agar mampu bertahan dalam kondisi ketidakpastian ekonomi. Pasar modal Indonesia adalah salah satu institusi keuangan yang tidak dapat menghindari tekanan tersebut. Penelitian Nasution et al. (2020) menjelaskan bahwa saat ini pasar terbawa menuju ke posisi yang negatif sebagai akibat dari rendahnya sentiment investor karena hadirnya *Covid-19* ini. Terjadi perlambatan pada kinerja pasar modal yang sejalan dengan perlambatan ekonomi nasional dan global, khususnya pada instrumen saham syariah dan reksadana syariah (Purnamasari, 2021). Pada dasarnya pasar modal adalah institusi keuangan yang memiliki kontribusi besar dalam membangun perekonomian negara. Hal ini mengacu pada peran ekonomi pasar modal yang menjadi objek pertemuan antara pemilik modal dengan mereka yang membutuhkan modal. Di sisi keuangan, pasar modal berupaya dalam memfasilitasi pemilik modal dalam menyediakan kesempatan dalam mendapatkan *return* berupa deviden dan/atau *capital gain*.

Pasar modal Indonesia semakin menunjukkan tren perkembangannya. Lahirnya bentuk pasar modal syariah yang menyusul kehadiran pasar modal konvensional membuktikan hal ini. Lahirnya Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 yang dikeluarkan DSN-MUI sejak tahun 2001 menjadi awal pijakan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Keduanya memiliki sistem yang sama. Keberadaan pasar modal syariah di Indonesia mengacu pada Al-Qur'an dan Hadist yang dijalankan melalui Fatwa Dewan Nasional Hukum Islam Indonesia (DSN-MUI) sebagai acuan. Berbeda dengan pasar modal konvensional, pada pasar modal syariah terdapat proses *screening* yang menjadi elemen penting guna

memastikan bahwa suatu saham telah memenuhi aspek syariah, baik dari aspek kualitatif maupun aspek kuantitatif (Ardiansyah et al., 2017). Aspek kualitatif adalah berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan yang dilarang, seperti perjudian, lembaga keuangan konvensional yang mengandung unsur ribawi, ketidakpastian (*gharar*), dan objek barang dan/atau jasa yang tidak halal dan/atau merusak moral. Sedangkan pada aspek kuantitatif adalah menekankan bahwa rasio total utang berbasis bunga terhadap total aset yang tidak melebihi 45% dan rasio pendapatan bunga/non halal terhadap total pendapatan usaha yang tidak melebihi 10%.

Tersedia berbagai instrumen yang dapat dijadikan sebagai alternatif untuk berinvestasi di pasar modal syariah, seperti saham syariah, efek beragun aset syariah, dana investasi real estate syariah, sukuk, reksadana syariah, dan lainnya. Dibandingkan dengan jenis alat investasi lainnya, salah satu instrumen investasi yang sangat familiar bagi masyarakat adalah saham syariah. Saham syariah yakni sertifikat yang diterbitkan emiten atas kepemilikan suatu perusahaan yang operasional bisnis serta keuangannya tidak ertentangan dengan prinsip syariah (Siregar, 2020). Terjadi penurunan *closing price* pada IHSG yang sangat signifikan pada data statistik Bursa Efek Indonesia pada Maret 2020 sebesar Rp3.937 yang semula pada akhir tahun 2019 ada pada indeks harga Rp 6.299. Pada prinsipnya, naik turunnya seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dapat dicerminkan oleh IHSG yang dapat menggambarkan indeks dari seluruh saham yang tercatat secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan Khoiri et al. (2020) menjelaskan bahwa terjadi penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang signifikan saat mulai diberlakukannya PSBB di beberapa kota besar di Indonesia. Hasil berbeda disimpulkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Siahaya & Litamahuputty (2021) yang menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman PSBB. Saat kondisi ekonomi mengalami penurunan sebagai dampak dari *Covid-19* saham syariah tetap bisa bertahan karena adanya kekuatan transaksi, sehingga adanya pandemi *Covid-19* saham syariah tetap berada pada posisi yang stabil (Lathifah et al., 2021). Penelitian ini mencoba untuk menganalisis perbandingan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM. PPKM yang mulai dituangkan dalam Instruksi Menteri Dalam Negeri Nomor 1 Tahun 2021 bertujuan untuk menekan laju penyebaran *Covid-19* yang melonjak tajam. Jika dibandingkan laba akuntansi, harga saham lebih mampu menggambarkan nilai perusahaan dalam mencerminkan kinerja saham syariah yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, sehingga penelitian ini menggunakan indeks harga saham syariah sebagai indikator yang menggambarkan kinerja saham syariah.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar merupakan pengembangan formulasi teori yang dikembangkan Eugene Fama pada tahun 1970. Dalam hal ini, pasar yang disebutkan merupakan pasar modal dan pasar uang. Gumanti & Utami (2002) menjelaskan bahwa harga pasar dibentuk dari cerminan informasi yang tersedia. Pasar yang efisien akan mencerminkan informasi secara cepat harga aset atau sekuritas itu sendiri. Dalam teori ini dijelaskan bahwa jika terdapat informasi dan menyebar secara

cepat ke dalam pasar, maka akan membuat harga saham mampu merefleksikan semua informasi yang tersedia (Manurung, 2010).

### **Saham Syariah dan Indeks Saham Syariah**

Saham (*stock*) merupakan penyertaan dari kepemilikan suatu emiten. Besar kecilnya kepemilikan saham pada suatu perusahaan menjadi penentu seberapa besar atau kecil pula hak suara dari investor dalam RUPS. Sedangkan saham syariah merupakan sertifikat yang penerbitannya dilakukan oleh perusahaan atas kepemilikan suatu emiten yang aktivitas operasional maupun rasio keuangan perusahaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Siregar, 2020). Harga saham menggambarkan kekayaan perusahaan di mana perubahan dan fluktuasinya ditentukan oleh adanya *demand* dan *supply* di pasar modal (Suidarma & Puspayani, 2021). Indeks saham syariah akan mencerminkan gairah perdagangan dalam bursa saham syariah. Salah satu indeks saham syariah di Indonesia yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menggambarkan fluktuasi dari semua harga saham syariah di Indonesia.

### **Pengembangan Hipotesis**

Penelitian ini merupakan suatu *event study* atau studi peristiwa yang berupaya untuk melihat dampak dari adanya suatu peristiwa terhadap perubahan suatu variabel atau objek yang diamati. Saputro (2020) menjelaskan bahwa terjadi penurunan yang signifikan terkait harga-harga saham syariah setelah diumumkannya kasus *Covid-19* di Indonesia. Tingginya laju penyebaran *Covid-19* mendorong pemerintah untuk menerapkan kebijakan PPKM guna menekan laju penyebaran *Covid-19*. Penelitian Lathifah et al. (2021) juga menyimpulkan bahwa terjadi penurunan pada berbagai sektor saat diterapkannya kebijakan *Work From Home* dan *lockdown* di beberapa daerah. Implementasi PSBB juga membuat IHSG mengalami penurunan yang signifikan (Khoiri et al., 2020). Namun, hasil berbeda disimpulkan oleh Siahaya & Litamahuputty (2021) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan setelah pengumuman PSBB.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pergerakan indeks harga saham syariah dengan adanya kebijakan PPKM, sehingga hasil penelitian ini diharapkan mampu menunjukkan tren indeks saham syariah di Indonesia. Hipotesis penelitian ini yaitu:

$H_a$  : Terdapat perbedaan yang signifikan antara Indeks Saham Syariah Islam (ISSI) sebelum dan selama penerapan kebijakan PPKM di Indonesia.

### **METODE**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang akan menggambarkan perbandingan antara dua pengamatan Indeks Saham Syariah Islam (ISSI) sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM di Indonesia. Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu seluruh emiten yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Metode dokumentasi dipilih dalam pengumpulan data penelitian dengan mencatat secara langsung data laporan bulanan dari laman Bursa Efek Indonesia.

Waktu pengamatan penelitian ini yaitu sejak 14 Mei 2020 sampai dengan 31 Agustus 2021 dengan total populasi yaitu 475 hari pengamatan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 312 hari pengamatan yang merupakan penyesuaian hari bursa. Tanggal 14 Mei 2020 sampai dengan 8 Januari 2021 merupakan periode sebelum penerapan kebijakan PPKM dan pada tanggal 11 Januari 2021 sampai dengan 31 Agustus 2021 merupakan periode setelah penerapan kebijakan PPKM. Teknik analisis data untuk menguji hipotesis adalah menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Di bawah ini adalah *output* statistik deskriptif dalam penelitian ini.

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean
Before	156	138.753	187.046	154.26787
After	156	168.825	190.390	177.81274
Valid N (listwise)	156			

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan *output* tersebut diketahui bahwa sebelum kebijakan PPKM diterapkan, nilai rata-rata indeks saham syariah yaitu Rp 154,267, sedangkan saat kebijakan PPKM diterapkan nilai rata-rata indeks saham syariah yaitu sebesar Rp 177,812. *Output* pada tabel tersebut juga menunjukkan bahwa saat diterapkannya kebijakan PPKM indeks saham syariah memiliki nilai *minimum* dan *maximum* yang lebih tinggi pula jika dibandingkan dengan periode sebelum diterapkannya kebijakan PPKM. Nilai *minimum* indeks saham syariah pada periode sebelum diterapkannya kebijakan PPKM terjadi pada tanggal 14 Mei 2020 dan nilai *maximum* indeks saham syariah pada periode sebelum diterapkannya kebijakan PPKM terjadi pada tanggal 8 Januari 2021. Sedangkan nilai *minimum* indeks saham syariah pada periode saat diterapkannya kebijakan PPKM terjadi pada tanggal 24 Mei 2021 dan nilai *maximum* indeks saham syariah pada saat diterapkannya kebijakan PPKM terjadi pada tanggal 14 Januari 2021.

### Uji Normalitas

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, uji normalitas merupakan prasyarat yang wajib dipenuhi. Penelitian ini menggunakan pengujian 1-Sample K-S untuk mengetahui sebaran distribusi data dengan hasil pengujian yaitu sebagai berikut.

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Before	After
N			156	156
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		154.26787	177.81274
	Std. Deviation		11.643613	4.832811
	Most Extreme Differences	Absolute	.259	.136
		Positive	.259	.136
		Negative	-.115	-.058
Test Statistic			.259	.136
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.

Sumber: Data diolah, 2021

*Output* di atas menyatakan bahwa data dianggap memiliki distribusi normal jika nilai Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05. Berdasarkan *output* pengujian tersebut dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. variabel indeks saham syariah pada seluruh waktu periode amatan kebijakan PPKM menghasilkan nilai Asymp. Sig. lebih kecil 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data dalam kedua kelompok memiliki distribusi yang tidak normal.

Adanya indeks saham yang mengalami penurunan signifikan pada beberapa periode amatan menyebabkan munculnya nilai ekstrem dalam sampel amatan, sehingga data tidak berdistribusi secara normal. Namun, penelitian ini mencoba untuk tetap mempertahankan data tersebut karena merepresentasikan keadaan populasi penelitian. Kondisi data yang tidak berdistribusi secara normal pada kedua periode pengamatan tidak dapat dilanjutkan ke tahap pengujian statistik parametrik, seperti Uji Beda *Paired Sample t-Test*. Metode statistik non parametrik dengan menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang kemudian dipilih sebagai alternatif untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini.

### Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

*Output* di bawah ini merupakan hasil pengujian hipotesis dengan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* guna menguji apakah ada perbedaan indeks saham syariah sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM.

Tabel 2. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
After Before	- Negative Ranks	16 <sup>a</sup>	16.13	258.00
	Positive Ranks	140 <sup>b</sup>	85.63	11988.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	156		

a. After < Before  
b. After > Before  
c. After = Before

Test Statistics <sup>a</sup>	
After - Before	
Z	-10.377 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test  
b. Based on negative ranks.

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan *output* pengujian tersebut diketahui bahwa dari total 156 sampel penelitian terdapat 16 sampel yang mengalami penurunan nilai indeks saham syariah selama periode amatan penelitian. Kelompok tersebut memiliki nilai rata-rata penurunan yaitu Rp16,13 dengan jumlah Rp258. *Output* di atas juga menggambarkan bahwa terjadi peningkatan indeks saham pada 140 sampel penelitian selama periode amatan penelitian. Kelompok tersebut memiliki nilai rata-rata peningkatan yaitu Rp85,63 dengan jumlah Rp11.988. Berdasarkan *output* tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada periode saat implementasi kebijakan PPKM nilai indeks saham syariah mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode sebelum diterapkannya kebijakan PPKM. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan diantara indeks saham syariah sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM yang dibuktikan dengan nilai Sig. yaitu 0,000 yang lebih kecil dari 0,05.

### Pembahasan

Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang resmi diterapkan pemerintah melalui Instruksi Mendagri Nomor 1 Tahun 2021 mendorong masyarakat untuk menyesuaikan pola sosialnya. Upaya ini dilakukan guna menekan laju penyebaran *Covid-19* yang semakin mengalami peningkatan terutama pasca libur Natal dan Tahun Baru, serta pasca libur lebaran seperti yang digambarkan dalam



Grafik 1. Implementasi kebijakan ini tentu berdampak pada berbagai hal, tidak terkecuali pada sektor ekonomi. Lathifah et al. (2021) menjelaskan bahwa terjadi penurunan pada berbagai sektor saat diterapkannya kebijakan *Work From Home* dan *lockdown* di beberapa daerah.

Berdasarkan hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* diperoleh nilai *Asymp. Sig.* yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan indeks saham syariah periode sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM di Indonesia. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Anh & Gan (2020) yang menyatakan bahwa *return* saham dinilai lebih rendah saat periode *pre-lockdown* dan implementasi kebijakan *lockdown* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil statistik deskriptif diketahui bahwa nilai rata-rata indeks saham syariah pada periode sebelum implementasi kebijakan PPKM adalah sebesar 154,26, sedangkan nilai rata-rata indeks saham syariah pada periode setelah implementasi kebijakan PPKM adalah sebesar 177,81. Hal ini berarti bahwa implementasi kebijakan PPKM mampu membuat indeks saham syariah mengalami peningkatan. Hasil tersebut juga diperkuat dengan pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menggambarkan bahwa *Negative Ranks* bernilai 16 yang berarti bahwa terdapat 16 sampel penelitian yang memiliki nilai indeks lebih besar sebelum kebijakan PPKM diterapkan. Sedangkan *Positive Ranks* bernilai 140 yang berarti bahwa terdapat 140 sampel penelitian yang memiliki nilai indeks lebih besar saat kebijakan PPKM diterapkan.

Implementasi kebijakan PPKM berdampak pada indeks saham syariah yang mengalami peningkatan berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan. Hal ini nampak dengan adanya pembatasan tempat kerja, kegiatan belajar mengajar yang dibatasi secara daring, jam operasional yang dibatasi pada pusat perbelanjaan maksimal sampai dengan pukul 21.00, serta adanya pembatasan pada jumlah pengunjung restoran dan tempat ibadah mampu meningkatkan indeks saham syariah. Implementasi kebijakan tersebut nyatanya tidak membuat pasar, khususnya pasar modal syariah mengalami penurunan indeks harga yang menggambarkan nilai perusahaan. Pasar sudah melakukan antisipasi dari pengalaman sebelumnya, seperti saat implementasi kebijakan PSBB yang diberlakukan di awal pandemi.

Implementasi kebijakan PPKM membuat pola sosial masyarakat mengalami penyesuaian dengan memperbanyak aktivitas dari rumah, seperti belajar dan bekerja dari rumah. Hal ini tentu menuntut sebagian besar masyarakat dalam memenuhi unsur pendukung pembelajaran dan pekerjaan dari rumah, seperti akses komunikasi. Saham yang masuk dalam kelompok teknologi informasi dan komunikasi menjadi kebutuhan dimasa implementasi kebijakan PPKM ini, sehingga memberikan kontribusi bagi indeks saham syariah. Selain itu, saham syariah yang termasuk kelompok sektor farmasi juga memberikan kontribusi bagi indeks saham syariah di Indonesia.

Permintaan akan obat dan vitamin selama masa pandemi, khususnya saat terjadi lonjakan kasus *Covid-19* seperti yang digambarkan dalam Grafik 1 semakin meningkat. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Lathifah et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa terjadi peningkatan harga saham pada industri *consumer goods*, khususnya pada bidang farmasi yang disebabkan karena tingginya permintaan masyarakat akan obat dan vitamin selama pandemi. Selain saham pada bidang

farmasi, terjadi peningkatan kinerja keuangan pada sektor telekomunikasi yang ditinjau dari rasio *net profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity* (Solihin & Verahastuti, 2020). Kedua kelompok perusahaan ini menjadi kelompok unggulan dimasa pandemi *Covid-19*, sehingga memberikan kontribusi pada indeks saham syariah. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pasar tidak bereaksi negatif semenjak implementasi kebijakan PPKM tersebut. Pembatasan pada beberapa aktivitas masyarakat memberikan dampak positif dalam menekan pertumbuhan virus *Covid-19*, sehingga memberikan peningkatan terhadap harga saham.

## SIMPULAN

Lonjakan penyebaran virus *Covid-19* yang terjadi pasca libur Natal dan Tahun Baru, serta libur lebaran mendorong pemerintah untuk mengeluarkan kebijakan guna menekan laju penyebaran virus. Kebijakan PPKM yang diimplementasikan pemerintah sejak tanggal 11 Januari 2021 memaksa masyarakat untuk mampu menyesuaikan pola kehidupan sosial baru sebagai upaya nyata dalam menekan penyebaran virus. Kebijakan tersebut tentunya memiliki dampak pada berbagai sektor, khususnya pasar modal yang memiliki peran penting dalam perekonomian negara.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada indeks saham syariah sebelum dan saat implementasi kebijakan PPKM. Nilai *Positif Ranks* yang lebih besar dari pada nilai *Negative Ranks* juga memperkuat hasil penelitian ini yang berarti bahwa indeks saham syariah pada saat implementasi kebijakan PPKM lebih besar dibandingkan dengan indeks saham syariah sebelum implementasi kebijakan PPKM. Implementasi kebijakan ini juga membuat indeks saham syariah mengalami peningkatan melalui nilai rata-rata indeks saham syariah yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan periode sebelum implementasi kebijakan PPKM. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah agar penelitian berikutnya dapat memperpanjang waktu amatan pada kedua periode, baik periode sebelum implementasi kebijakan PPKM maupun saat implementasi kebijakan PPKM. Hal ini didasarkan pada periode waktu amatan dalam penelitian ini, yaitu saat implementasi kebijakan PPKM yang belum berakhir saat dilakukannya penelitian ini. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih komprehensif, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan periode waktu amatan tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anh, D. L. T., & Gan, C. (2020). The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*, 48(4), 836–851. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312>
- Ardiansyah, M., Qizam, I., & Qoyum, A. (2017). Telaah Kritis Model Screening Saham Syariah Menuju Pasar Tunggal ASEAN. *IJTIHAD Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, 16(2), 197. <https://doi.org/10.18326/ijthead.v16i2.197-216>
- Fathoni, A. (2020). Dampak Covid 19 dan Kebijakan PSBB Pemerintah terhadap UMKM di Wiyung Surabaya. *Dinar: Jurnal Prodi Ekonomi Syari'ah*, 3(1), 30–69.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(1), 54–68.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di

- Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109-131.  
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Khoiri, H. A., Arghawaty, E., & PGRI Madiun, U. (2020). Menganalisis Nilai IHSG Beserta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi di Era Pandemi Covid-19. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 110-121.
- Lathifah, H. M., Febrianti, D. S., Utami, A. P., Ulhaq, A. A., Tulasmi, T., & Mukti, T. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), 223.  
<https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1772>
- Manurung, A. H. (2010). *Ekonomi Finansial*. PT Alder Manurung Press.
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212-224.  
<https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Purnamasari, D. M. (2021). *Wapres: Kinerja Pasar Modal Syariah Melambat Akibat Pandemi Covid-19*. Kompas.
- Saputro, A. E. (2020). Analisis Harga Saham Syariah dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid 19. *Jurnal ECODUCATION*, 2(22), 159-168.
- Siahaya, S. L., & Litamahuputty, J. V. (2021). Analisis Return Sebelum dan Sesudah Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar pada Perusahaan Sektor Perbankan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INTELEKTIVA: Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(6), 8-17.
- Siregar, H. A. (2020). Komparasi Indeks Saham Syariah dan Konvensional Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(3), 289-297.
- Solihin, D., & Verahastuti, C. (2020). Profitabilitas Sektor Telekomunikasi di Tengah Pandemi Covid-19. *AKTUAL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 91-98.
- Suidarma, I. M., & Puspayani, N. K. S. (2021). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Masa Covid-19 (Studi pada Sub Sektor Telekomunikasi di BEI). *MAJALAH ILMIAH WIDYACARAKA*, 1(1), 1-12.