

**PENGARUH AKUMULASI KASUS POSITIF DAN MENINGGAL
COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM
PERBANKAN SYARIAH**

SKRIPSI



Oleh:

FADHLAN ZM HARAHAAP

NIM : 17540053

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2021

**PENGARUH AKUMULASI KASUS POSITIF DAN MENINGGAL
COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM
PERBANKAN SYARIAH**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

FADHLAN ZM HARAHAHAP

NIM : 17540053

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2021

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH AKUMULASI KASUS POSITIF DAN MENINGGAL
COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM
PERBANKAN SYARIAH**

SKRIPSI

Oleh

FADHLAN ZM HARAHAHAP

NIM : 17540053

Telah disetujui pada tanggal 24 november 2021

Dosen Pembimbing,



Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D

NIP 19550302 198703 1 001

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH AKUMULASI KASUS POSITIF DAN MENINGGAL
COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM
PERBANKAN SYARIAH

SKRIPSI

Oleh

FADHLAN ZM HARAHAHAP

NIM: 17540053

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji dan Dinyatakan Diterima
Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Pada
26 November 2021

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua

Imam Azizuddin, M.Si

NIP. 1986052720190331008

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Dr. Eko Supravitno, S.E., M.Si., Ph.D

NIP. 197511091999031003

3. Penguji Utama

Segaf, S.E., M.Sc

NIP. 19760215201608011049

()
()
()

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,

Yayuh Sri Rahayu, S.E., MM
NIP. 197708262008012011

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fadhlan Zm Harahap

Nim : 17540053


Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah


Menyatakan bahwa “**skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul : **PENGARUH AKUMULASI KASUS POSITIF DAN MENINGGAL COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH** adalah hasil karya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Aek Haruaya, 26 November 2021

Hormat saya,

Fadhlan Zm Harahap
NIM : 17540053



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat ALLAH SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat diselesaikan dengan judul “ Pengaruh Akumulasi Kasus Positif dan Meninggal Covid-19 Terhadap Pergerakan Harga Saham Perbankan Syariah”.

Sholawat dan salam senantiasa kita haturkan kepada junjungan alam Nabi Besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang yang disinari oleh iman dan ilmu pengetahuan.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Maka, pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada :

1. Bapak Prof. Dr. HM. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yayuk Sri Rahayu, S.E., MM selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Bapak Dr. Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Ayah, ibu dan seluruh keluarga yang senantiasa mendoakan dan mendukung kelancaran skripsi ini.

7. Teman-teman ekonomi 2017 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Selanjutnya, dengan penuh kerendahan hati penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karna itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak. Aamiin ya Rabbal ‘Alamiin..

Aek haruaya, 26 November 2021

Fadhlan Zm Harahap

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
ABSTRAK	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan.....	10
2.2 Kajian Teori	16
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	16
2.2.2 Teori Pasar Efisien (<i>Efficient Market Theory</i>)	18
2.2.3 Teori Perilaku Keuangan (<i>Behavioral finance theory</i>)	19
2.2.4 Bank Syariah.....	20
2.2.5 Pasar Modal Syariah	21
2.2.6 Saham Syariah	23
2.2.7 Pandemi Covid-19.....	24
2.2.8 Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham	24
2.3 Kerangka Penelitian.....	26
2.4 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	29
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	29

3.3 Jenis dan Sumber Data	30
3.4 Teknik Pengumpulan Data	30
3.5 Variabel Penelitian	31
3.6 Teknik Analisis Data	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1 GAMABARAN UMUM OBJEK PENELITIAN	38
4.1.1 Pandemi Covid-19	38
4.1.2 Bank Syariah Indonesia	39
4.1.3 Bank BTPN Syariah	40
4.1.4 Bank Panin Dubai Syariah.....	40
4.2 HASIL ANALISIS.....	41
4.2.1 Uji Stasioneritas Data	41
4.2.2 Uji panjang <i>Lag</i> (Kelambanan) Optimal	42
4.2.3 Uji Stabilitas VAR	43
4.2.4 Uji Kointegrasi.....	44
4.2.5 Hasil Estimasi Model	45
4.1.6 Hasil Uji <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	50
4.2.7 Hasil Uji <i>Varian Decomposition</i> (VD).....	54
4.3 PEMBAHASAN	56
4.3.1 Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Pergerakan Harga Saham Bank Syariah	57
BAB V PENUTUP	61
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	62

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	10
Tabel 3. 1 Defenisi operasional variabel	31
Tabel 4. 1 Uji stasioneritas pada Tingkat Level.....	41
Tabel 4. 2 Uji stasioneritas pada Tingkat <i>First Difference</i>	41
Tabel 4. 3 Uji stasioneritas pada Tingkat <i>Second Difference</i>	42
Tabel 4. 4 Uji <i>lag</i> optimal dengan masing-masing variabel dependen	42
Tabel 4. 5 Uji Stabilitas VAR	43
Tabel 4. 6 Uji Kointegrasi terhadap masing-masing variabel dependen	44
Tabel 4. 7 Estimasi VECM pada BRIS	45
Tabel 4. 8 Estimasi VECM pada BTPS	47
Tabel 4. 9 Estimasi VECM pada PNBS	48
Tabel 4. 10 <i>Variance Decomposition</i> saham BRIS	54
Tabel 4. 11 <i>Variance Decomposition</i> saham BTPS	55
Tabel 4. 12 <i>Variance Decomposition</i> saham PNBS	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah kasus covid-19 di Indonesia (maret 2020-juni 2021).....	1
Gambar 1.2 Harga saham bank syariah disaat covid-19.....	4
Gambar 2.1 Kerangka penelitian.....	26
Gambar 3.1 Alir teknik dan uji statistik.....	32
Gambar 4.1 Akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19	38
Gambar 4.2 Saham Bank Syariah Indonesia.....	39
Gambar 4.3 Saham BTPS	40
Gambar 4.4 Saham PNBS	41
Gambar 4.5 Uji <i>Impuls Response Function</i> (IRF) kasus positif terhadap BRIS.....	50
Gambar 4.6 <i>Impuls Response Function</i> (IRF) kasus meninggal terhadap BRIS	51
Gambar 4.7 <i>Impuls Response Function</i> (IRF) kasus positif terhadap BTPS.....	52
Gambar 4.8 <i>Impuls Response Function</i> (IRF) kasus meninggal terhadap BTPS	52
Gambar 4.9 <i>Impuls Response Function</i> (IRF) kasus positif terhadap PNBS	53
Gambar 4.10 <i>Impuls Response Function</i> (IRF) kasus meninggal terhadap PNBS	54

ABSTRAK

Fadhlan Zm Harahap. 2021, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Akumulasi Kasus Positif dan Meninggal Covid-19 Terhadap Pergerakan Harga Saham Perbankan Syariah”.

Pembimbing: Dr. Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D

Kata kunci: Kasus covid-19, pergerakan harga saham, perbankan syariah

Perbankan syariah merupakan lembaga keuangan yang beroperasi sesuai prinsip syariah. Sebagai lembaga keuangan yang berkembang pesat di Indonesia, kinerja perbankan syariah di sektor pasar modal juga hal penting untuk diperhatikan khususnya disaat pandemi covid-19. Kemunculan covid-19 di Indonesia pada 2 maret 2020 dengan kasus yang terus meningkat menyebabkan anjloknya perekonomian yang berdampak pada penurunan IHSG karna aksi *panic selling* yang dilakukan oleh para investor dalam merespon informasi tersebut. Anjloknya IHSG merupakan gambaran atas anjloknya saham-saham yang ada di dalamnya termasuk saham perbankan syariah. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 terhadap kinerja saham perbankan syariah. Dari latar belakang tersebut penelitian ini dilakukan dengan judul diatas.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian *Vector Autoregression* (VAR), variabel yang digunakan yaitu data harian akumulasi kasus positif covid-19, akumulasi kasus meninggal covid-19 dan kinerja saham perbankan syariah (BRIS,BTPS,PNBS) dengan periode penelitian selama satu tahun yaitu dari 2 maret 2020 hingga 2 maret 2021.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ; 1. Akumulasi kasus positif covid-19 dan kasus meninggal covid-19 secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja saham perbankan syariah (BRIS dan PNBS) kecuali saham BTPS dalam jangka pendek. 2. Akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif terhadap kinerja saham perbankan syariah tetapi tidak signifikan dalam jangka panjang. 3. Akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal covid-19 secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

ABSTRACT

Fadhlan Zm Harahap. 2021, *THESIS*. Title: “*The Effect of Covid-19 Positive Cases Accumulation and Death Cases Accumulation on Islamic Banking Stocks Performance*”.

Advisor: Dr. Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D

Keywords: covid-19 cases, stocks performance, islamic banking

Islamic banking is a financial institution that operates according to sharia principles. As a fast-growing financial institution in Indonesia, islamic banking performance in the capital market sector is also an important thing to pay attention to, especially during the Covid-19 pandemic. The emergence of Covid-19 in Indonesia on March 2, 2020 with cases that continued to increase caused the economy to plummet which had an impact on the decline in the Composite Index due to panic selling by investors in response to this information. The Composite Index drop is an illustration of the drop in stocks in it, including islamic banking stocks. The purpose of this study was to determine the effect of the Covid-19 positive cases accumulation and Covid-19 death cases accumulation on the islamic banking stocks performance. Based on this background, this research was conducted under the title above.

This study uses a quantitative approach with the Vector Autoregression (VAR) research method, the variables used are daily data on the Covid-19 positive case accumulation, Covid-19 death cases accumulation and the Islamic banking stocks performance (BRIS, BTPS, PNBS) with a research period of one year from March 2, 2020 to March 2, 2021.

The results showed that; 1. The Covid-19 positive cases accumulation and death cases accumulation partially have a significant negative effect on the islamic banking stocks performance (BRIS and PNBS) except for BTPS shares in the short term. 2. The Covid-19 positive cases accumulation and death cases accumulation have a negative effect on the islamic banking stocks performance but are not significant in the long term. 3. The Covid-19 positive cases accumulation and death cases accumulation simultaneously have a significant negative effect on the islamic banking stock prices performance.

المستخلص

فضلان زم هراهب. 2021. البحث الجامعي. الموضوع: "تأثير تراكم حالات الإيجابية و تراكم حالات وفاة لكوفيد-19 على حركة اسعار اسهم المصرفية الإسلامية". المشرف: د.ر. إيكو سفرايتنو. D.hP.,iS.M.E.S. الكلمة الرئيسية: حالة مصابة لكوفيد 19، حركة سعر السهم، المصرفية الإسلامية

بسرعة المصرفية الإسلامية مؤسسة مالية تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية. كمؤسسة مالية تنمو في إندونيسيا، فإن أداء الخدمات المصرفية الإسلامية في قطاع سوق رأس المال يعد أيضًا أمرًا مهمًا يجب الانتباه إليه. خاصة أثناء جائحة كوفيد-19. أدى ظهور كوفيد-19 في إندونيسيا في 2 مارس 2020 مع الحالات التي استمرت في الزيادة إلى تدهور الاقتصاد مما كان له تأثير على تراجع مؤشر أسعار الأسهم المشتركة بسبب البيع الذعر من قبل المستثمرين إستجابة لهذه المعلومات. يعتبر الإنخفاض في مؤشر أسعار الأسهم المشتركة مثالاً على انخفاض الاسهم فيها، بما في ذلك أسهم المصرفية الإسلامية. كان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد أثر تراكم الحالات الايجابية والوفيات الناجمة عن فيروس كوفيد-19 على أداء أسهم المصرفية الإسلامية. من هذه الخلفية، تم إجراء هذا البحث تحت العنوان اعلاه.

تستخدم هذه الدراسة مدخل النهج الكمي مع طريقة البحث في *Vector Autoregression (VAR)* والمتغيرات المستخدمة هي في البيانات اليومية عن تراكم الحالات الايجابية، وتراكم الحالات الوفاة لكوفيد-19، واداء اسهم المصفيه الإسلامية بفترة بحث مدتها عام واحد اي من 2 مارس 2020 الى 2 مارس 2021. ومن نتاج هذا البحث تدل على: 1. تراكم الحالات الايجابية و تراكم الحالات الوفاة فرديا تؤثر سلبا كبير على اداء اسهم المصرفية الإسلامية باستثناء سهم ب ت ف س على المدى القصير. 2. تراكم الحالات الايجابية و تراكم الحالات الوفاة تؤثر سلبا على اداء اسهم المصرفية الإسلامية ولكنهما ليسا مهمين على المدى الطويل. 3. تراكم الحالات الايجابية و تراكم الحالات الوفاة في وقت واحد تؤثرا سلبا كبير على اداء اسهم المصرفية الإسلامية.

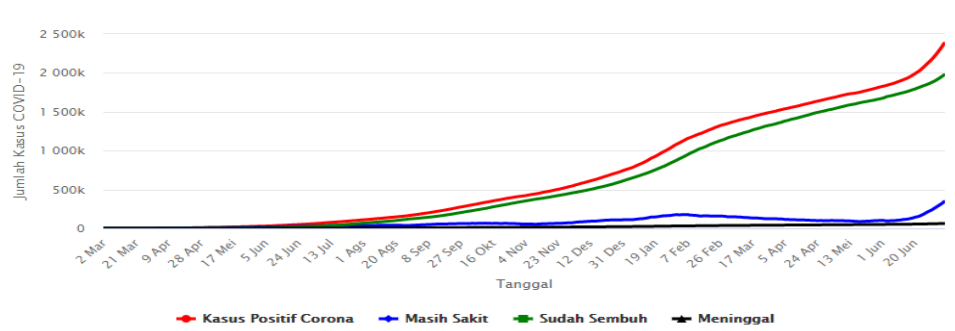
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada awal tahun 2020, Indonesia dikejutkan dengan ancaman wabah penyakit baru yang dikenal dengan covid-19. *Coronavirus* (Covid-19) ini memiliki dampak bagi pertumbuhan ekonomi yang berupa menurunnya tingkat perekonomian dunia terkhusus Indonesia (Indayani & Hartono, 2020). Berbagai macam kebijakan telah dibuat oleh pemerintah Indonesia dalam menangani pandemi covid-19 yang sedang marak terjadi. Kebijakan yang ada tersebut secara langsung berdampak positif namun secara tidak langsung juga dapat menimbulkan dampak negatif, salah satunya yang dapat kita ketahui saat ini yaitu merosotnya pertumbuhan ekonomi Indonesia (Yamali & Putri, 2020). Salah satu dampak dari kacaunya perekonomian Indonesia adalah anjloknya Index Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia akibat penjualan besar-besaran oleh investor karna kekhawatiran atas virus covid-19 (Mazaya Lathifah et al., 2021).

Gambar 1. 1 Jumlah kasus covid-19 di Indonesia (maret 2020 - juni 2021)



(Sumber : www.covid19.go.id)

Gambar 1.1 diatas menunjukkan perkembangan kasus covid-19 dari maret 2020 hingga juni 2021, pada 21 juni 2021 tercatat kasus positif mencapai 2.004.445 jiwa, kasus sembuh sebanyak 1.801.761 jiwa, kasus masih sakit sebanyak 147.728 jiwa serta kasus meninggal sebanyak 54.956 jiwa. Lonjakan jumlah kasus covid-19 sangat cepat dalam waktu singkat yang menyebabkan kepanikan baik di kalangan pemerintah, masyarakat maupun dunia usaha baik di sektor riil maupun sektor pasar modal. Kepanikan para investor di pasar modal terlihat dengan aksi *panic selling* besar-besaran yang menyebabkan anjloknya IHSG secara signifikan, hal tersebut dikarenakan investor lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko seperti membeli saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi covid-19 direspon negatif oleh sektor pasar modal yang ditandai dengan kekhawatiran para investor terhadap emiten-emiten yang sahamnya sedang mereka miliki.

Dalam teori sinyal (*signaling theory*), informasi yang diberikan oleh perusahaan dalam merespon suatu *event* sangatlah penting bagi para investor. Menurut Watts & Zimmerman (1986) *Signaling Theory* menunjukkan bahwa masalah informasi asimetris yang terjadi antara perusahaan dan investor dapat menimbulkan resiko *adverse selection* atau kondisi dimana partisipasi pasar dipengaruhi oleh informasi asimetris yang dapat membuat para investor lebih selektif dalam memilih perusahaan yang layak investasi. Dalam penelitian ini, informasi tersebut berupa data harian kasus terkonfirmasi positif dan meninggal karna pandemi covid-19 yang masih meningkat dan bagaimana sinyal dari emiten perbankan syariah dalam merespon informasi tersebut, sehingga dapat dimanfaatkan oleh para investor. Hal ini menandakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) masih relevan digunakan dalam penelitian ini.

Bank syariah adalah lembaga keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah yang berpedoman utama kepada al-qur'an dan hadist, implementasi prinsip syariah inilah yang menjadi pembeda utama dengan bank konvensional (www.ojk.go.id). Perkembangan perbankan syariah di Indonesia merupakan suatu perwujudan dari permintaan masyarakat yang membutuhkan suatu system perbankan alternatif yang selain menyediakan jasa perbankan/keuangan yang sehat, juga memenuhi prinsip-prinsip syariah (www.bi.go.id). Selain menjalankan fungsinya sebagai penyedia jasa keuangan di sektor *rill*, beberapa bank syariah juga telah melantai di pasar modal syariah untuk menjual saham-sahamnya kepada investor dengan konsep saham syariah.

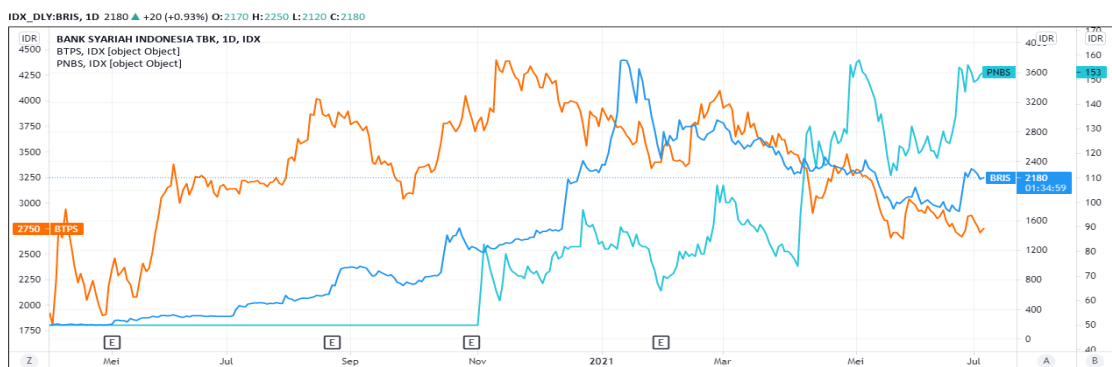
Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan berperan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk pengembangan usaha melalui penerbitan efek syariah serta sebagai sarana investasi efek syariah bagi investor (www.ojk.go.id). Menurut Rusdian (2006) pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya (Jamelati, 2021). Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa saham syariah merupakan salah instrumen investasi syariah dalam pasar modal syariah.

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, mendefenisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-

prinsip syariah (Yuliana, 2010a). Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu emiten berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (idx.co.id). Konsep saham merupakan kegiatan *musyarakah/syirkah*, yaitu sebagai bukti penyertaan modal dari investor kepada perusahaan yang kemudian akan mendapatkan bagi hasil berupa dividen (www.ojk.go.id).

Hingga saat ini Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat ada 4 bank syariah yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) yaitu Bank Syariah Indonesia dengan kode emiten BRIS melantai di bursa saham pada 9 mei 2018, Bank Panin Dubai Syariah dengan kode emiten PNBS melantai pada 15 januari 2014, Bank BTPN Syariah dengan kode BTPS melantai pada 8 mei 2018 dan Bank Aladin Syariah dengan kode emiten BANK melantai pada 01 february 2021 (idx.co.id). Bank Aladin Syariah (BANK) tidak termasuk variabel dalam penelitian ini karna emiten tersebut baru melantai di bursa efek setelah setahun pengumuman pandemi covid-19.

Gambar 1.2 Harga saham bank syariah disaat covid-19



(Sumber : www.idx.co.id)

- Keterangan : — : Bank Syariah Indonesia (BRIS)
- : — : Bank BTPN Syariah (BTPS)
- : — : Bank Panin Dubai Syariah (PNBS)

Gambar 1.2 diatas merupakan pergerakan harga saham bank syariah selama pandemi covid-19. Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa saham-saham perbankan syariah seperti Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan Bank BTPN Syariah BTPS memiliki volitalitas yang tinggi dan cenderung masih *uptrend* setelah adanya pengumuman nasional covid-19.

Beberapa penelitian yang relevan mengenai dampak covid-19 telah dilakukan oleh Jamelati (2021) yang berjudul Dampak Covid Terhadap Pergerakan Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Ditinjau Menurut Ekonomi Syariah, penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa harga saham syariah mengalami perubahan penurunan secara signifikan sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19 pada tanggal 2 maret 2020. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Winanti (2021) yang berjudul Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Bank Syariah di Bursa Efek Indonesia, penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman covid-19 oleh pemerintah secara signifikan mempengaruhi harga saham bank syariah kecuali Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) karna harga sahamnya tidak berubah sama sekali sebelum dan sesudah pengumuman covid-19.

Penelitian lain yang membahas dampak covid-19 terhadap index saham selain IHSG yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Al-Awadhi et al., 2020) yang berjudul *Impact of the COVID-19 Virus on Stock Market Returns*, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* semua saham yang ada pada *Hang Seng Index* dan *Shanghai Stock Exchange Index*. Penelitian lain dilakukan oleh (Mazur et al., 2021) yang berjudul *COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500*, menyimpulkan bahwa hanya saham-

saham di sektor kesehatan, makanan, gas alam dan teknologi yang memiliki kinerja yang baik di masa *market crash 2020* sementara perusahaan yang beroperasi di sektor minyak mentah, real estate, hiburan dan perhotelan mengalami penurunan yang cukup dalam. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Hasan et al., 2021) dengan judul *Impact of COVID-19 pandemic on stock markets: Conventional vs. Islamic indices using wavelet-based multi-timescales analysis*, menyimpulkan bahwa pandemi covid-19 membuat pergerakan volitalitas yang identik terhadap saham syariah dan konvensional serta cenderung bergerak bersamaan.

Penelitian-penelitian diatas secara umum menyimpulkan bahwa covid-19 memberikan dampak negatif terhadap index harga saham sektoral maupun index harga saham gabungan baik di Indonesia maupun di luar negeri.

Berbeda dengan penelitian lain dilakukan oleh Yanti (2020) yang berjudul *Reaksi Pasar Saham Perusahaan Terindeks di Jakarta Islamic Index Terhadap Corona Virus Disease (COVID-19) Outbreak*, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah covid-19, baik dari sisi *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Lathifah et al., 2021) yang berjudul *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah di Indonesia*, hasilnya menunjukkan bahwa saham syariah Indofarma (INAF) dan Kimia farma (KAEF) meningkat secara signifikan disaat Covid-19. Penelitian lain dilakukan oleh (Mirzae et al., 2021) dengan judul *Bank stock performance during the COVID-19 crisis: Does efficiency explain why Islamic banks fared relatively better?*, hasilnya menunjukkan bahwa kinerja saham perbankan syariah secara signifikan memberikan *return* yang lebih tinggi dari pada saham perbankan

konvensional selama pandemi covid-19. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho et al., 2021) yang berjudul Analisis Kinerja 3 Saham Bank Syariah di Masa Pandemi Covid-19, menunjukkan bahwa ketiga emiten saham (BRIS, BTPS dan PNBS) memiliki kinerja yang cukup baik selama pandemi covid-19 karna memiliki nilai indeks sharpe diatas IHSG.

Perbedaan hasil penelitian di atas disebabkan oleh perbedaan variabel dan estimasi waktu penelitian. Dari perbedaan tersebut dapat diasumsikan bahwa reaksi pasar saham setiap perusahaan berbeda-beda dalam menerima informasi pengumuman covid-19, beberapa perusahaan justru memanfaatkan momentum tersebut untuk menaikkan harga sahamnya.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diketahui bahwa terdapat kesenjangan penelitian (*riset gap*) dimana beberapa penelitian menyimpulkan bahwa covid-19 berdampak negatif terhadap indeks harga saham gabungan maupun sektoral baik di Indonesia maupun luar negeri dan penelitian lain menyimpulkan bahwa beberapa sektor atau emiten tertentu justru memiliki ketahanan terhadap *market crash* sehingga memiliki kinerja saham yang baik di masa pandemi covid-19. Penelitian ini memiliki variabel akumulasi kasus positif covid-19, akumulasi kasus meninggal covid-19 dan pergerakan harga saham perbankan syariah dengan menggunakan data harian sehingga datanya lebih *real*, batasan dalam penelitian ini yaitu hanya menggunakan variabel akumulasi kasus positif, akumulasi kasus meninggal covid-19 dan saham perbankan syariah BRIS,BTPS dan PNBS. Kemudian periode penelitian yang digunakan selama setahun dari 2 maret 2020 hingga 2 maret 2021 dikarenakan pandemi yang belum kondusif hingga sekarang.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk mengetahui pengaruh akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal covid-19 secara parsial dan simultan terhadap pergerakan saham perbankan syariah (Bank Syariah Indonesia, Bank BTPN Syariah dan Bank Panin Dubai Syariah). Penulis akan menuangkan pembahasan tersebut dalam skripsi yang berjudul: “**PENGARUH COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH**”.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah jumlah kasus terkonfirmasi positif covid-19 berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah?
2. Apakah jumlah kasus kematian berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah?
3. Apakah jumlah kasus positif dan kematian secara simultan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh jumlah terkonfirmasi positif covid-19 terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
2. Mengetahui pengaruh jumlah kematian covid-19 terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
3. Mengetahui pengaruh jumlah kasus positif dan kematian covid-19 secara simultan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan diatas, maka hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik dalam bidang teoritis maupun praktis. Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Menambah wawasan mengenai pengaruh covid-19 terhadap pergerakan saham dan aktivitas volume perdagangan bank syariah di Indonesia.

2. Bagi Praktisi

Sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan ketika melakukan *trading* terhadap saham-saham bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman terhadap pergerakan saham bank syariah, sehingga nantinya dapat dilakukan pengkajian dan pembaharuan ketika terdapat kejadian yang mempengaruhi perekonomian. Serta dapat digunakan sebagai rujukan atau perbandingan dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan

Dalam penelitian terdahulu mengenai dampak covid-19 terhadap pergerakan harga saham syariah yang dilakukan oleh beberapa orang dan memiliki kesimpulan yang berbeda-beda:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Judul	Variabel	Metode dan Hasil Penelitian
1	(Jamelati, 2021)	Dampak Covid-19 Terhadap Pergerakan Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Ditinjau Menurut Ekonomi Syariah	Saham syariah berdasarkan JII yaitu ICBP, TLKM, CPIN, TPIA, UNVR.	Penelitian menggunakan metode <i>even study</i> kuantitatif dengan estimasi waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pengumuman, dan memperoleh kesimpulan bahwa harga saham syariah mengalami perubahan penurunan secara signifikan sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19 pada tanggal 2 maret 2020.
2	(Winanti, 2021)	Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Bank Syariah di Bursa Efek Indonesia	Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), Bank Panin Dubai Syariah (PNBS).	Peneliti menggunakan metode <i>even study</i> dengan estimasi waktu 40 hari sebelum dan 40 hari sesudah pengumuman, hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman covid-19 oleh pemerintah secara signifikan mempengaruhi harga saham bank syariah kecuali Bank Panin

				Dubai Syariah (PNBS) karna harga sahamnya tidak berubah sama sekali sebelum dan sesudah pengumuman covid-19.
3	(Yanti, 2020)	Reaksi Pasar Saham Perusahaan Terindeks di Jakarta Islamic Index Terhadap <i>Corona Virus Disease (COVID-19) Outbreak</i>	Saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian <i>even study</i> , hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah covid-19, baik dari sisi <i>abnormal return</i> maupun <i>trading volume activity</i> .
4	(Alfira et al., 2021)	Pengaruh covid-19 terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG) dan nilai tukar rupiah	Index Harga Saham Gabungan dan nilai tukar rupiah	Peneliti menggunakan desain penelitian survey dalam bentuk deskriptif, hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak pandemic covid tidak hanya mempengaruhi kesehatan masyarakat, akan tetapi turut mempengaruhi perekonomian Indonesia terutama pada lembaga keuangan syariah dalam pasar modal syariah yaitu pada Index Harga Saham Gabungan dan melemahnya nilai tukar rupiah.
5	(Lathifah et al., 2021)	Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah di Indonesia	Saham syariah Indofarma Tbk (INAF) dan Kimia Farma Tbk (KAEF)	Peneliti menggunakan metode penelitian kualitatif dan hasilnya menunjukkan bahwa saham syariah Indofarma dan Kimia farma meningkat secara signifikan disaat Covid-19.
6	(Wenno, 2020)	Dampak Covid-19 Terhadap	PT. Bank Mandiri Tbk	Peneliti menggunakan metode <i>even study</i>

		Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (study kasus pada PT. Bank Mandiri Tbk)		dengan estimasi waktu 31 hari sebelum dan 31 hari sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19, dan hasilnya menunjukkan bahwa harga saham dan volume transaksi PT. Bank Mandiri Tbk memperlihatkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19.
7	(Rahmad & Yumna, 2021)	<i>CORONA VIRUS DISEASE 2019 (COVID-19) AND INDONESIAN CAPITAL MARKET PERFORMANCE</i>	IHSG dan IHSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan satu arah dari variabel Akumulasi Jumlah Kematian COVID-19 terhadap IHSG; dan IHSS terhadap IHSG; kemudian hubungan dua arah antara Akumulasi Jumlah Kasus COVID, IHSG dan Indeks Harga Saham Sektoral.
8	(Nugroho et al.2021)	Analisis Kinerja 3 Saham Bank Syariah di Masa Pandemi Covid-19	BRIS, BTPS dan PNBS	Peneliti menggunakan analisa deskriptif dan komparatif. Hasilnya menunjukan bahwa ketiga bank syariah memiliki kinerja saham yang cukup baik selama pandemi, kinerja paling tinggi adalah BRIS dengan indeks sharpe sebesar 0.05 dan terendah adalah BTPS dengan indeks sharpe sebesar (0.42)
9	(Mazur et al., 2021)	<i>COVID-19 and the march 2020 stock market</i>	S%P1500	Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa hanya saham-saham di

		<i>crash. Evidence from S%P1500</i>		sektor kesehatan, makanan, gas alam dan teknologi yang memiliki kinerja yang baik di masa <i>market crash 2020</i> sementara perusahaan yang beroperasi di sektor minyak mentah, real estate, hiburan dan perhotelan mengalami penurunan yang cukup dalam.
10	(Mirzae et al., 2021)	<i>Bank stock performance during the COVID-19 crisis: Does efficiency explain why Islamic banks fared relatively better?</i>	Menggunakan sampel 426 bank dari 48 negara	Menggunakan metode strategi empiris dengan hasil bahwa bank syariah memiliki tingkat <i>return</i> yang lebih tinggi dibandingkan bank konvensional yang dapat dilihat dari tingkat efisiensi sebelum krisis.
11	(Al-Awadhi et al., 2020)	<i>Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns</i>	Index Hangseng dan Shanghai	Menggunakan metode analisis data panel dengan hasil bahwa covid-19 memberikan dampak negatif terhadap seluruh saham yang ada di index Hangseng dan index Shanghai
12	(Baek et al., 2020)	<i>COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis</i>	Indeks Saham U.S	Dengan hasil bahwa volatilitas dipengaruhi oleh indikator ekonomi tertentu dan sensitif terhadap berita COVID-19. Informasi negatif dan positif COVID-19 keduanya signifikan, meskipun berita negatif lebih berdampak, dan menunjukkan bias negatif.
13	(Hasan et al., 2021)	<i>Impact of COVID19 pandemic on stock markets: Conventional vs. Islamic indices</i>	Saham syariah dan konvensional dalam indeks <i>Dow Jones Index (DJI)</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa pandemi menciptakan volatilitas yang tinggi dan saham syariah maupun saham konvensional bergerak

		<i>using wavelet-based multi-timescales</i>	dan FTSE Indeks	secara bersamaan selama periode waktu penelitian
--	--	---	-----------------	--

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang membedakan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Jamelati, 2021) menggunakan metode *event study* dan variabel saham syariah berdasarkan JII yaitu ICBP, TLKM, CPIN, TPIA, UNVR. Sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi *time series* dengan variabel akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 terhadap saham perbankan syariah, kemudian menggunakan data harian selama 1 tahun.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Winanti, 2021) menggunakan variabel saham perbankan syariah dengan dengan metode *event study*, sementara penelitian ini menggunakan data harian akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 terhadap pergerakan saham perbankan syariah dengan metode penelitian analisis regresi *time series*.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Alfira et al., 2021) menggunakan variabel JII dengan metode survey deskriptif, sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi *time series* dan menggunakan variabel saham perbankan syariah.
4. Penelitian yang dilakukan oleh (Yanti, 2020) menggunakan variabel seluruh saham syariah yang ada di JII, sementara penelitian ini menggunakan variabel saham perbankan syariah.
5. Penelitian yang dilakukan oleh (Lathifah et al., 2021) menggunakan metode penelitian kualitatif dengan variabel saham syariah KAEF dan INAF, sementara

penelitian ini menggunakan metode analisis regresi *time series* dengan variabel saham perbankan syariah.

6. Penelitian yang dilakukan oleh (Wenno, 2020) menggunakan metode *event study* dan variabel PT Bank Mandiri Tbk., Sementara penelitian ini menggunakan variabel saham perbankan syariah dengan metode analisis regresi *time series*.

7. Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmad & Yumna, 2021) menggunakan variabel IHSG dan IHSS, Sementara penelitian ini menggunakan variabel saham perbankan syariah.

8. Penelitian (Nugroho et al.2021) menggunakan metode analisis deskriptif komparatif, sementara penelitian ini menggunakan analisis regresi *time series* dan menggunakan variabel saham perbankan syariah.

9. Penelitian (Mazur et al., 2021) menggunakan variabel index S%P1500, sementara penelitian ini menggunakan variabel saham perbankan syariah yang terdaftar di BEI.

10. Penelitian (Mirzae et al., 2021) menggunakan variabel 426 bank dari 48 negara, sementara penelitian ini menggunakan variabel perbankan syariah yang terdaftar di BEI.

11. Penelitian (Al-Awadhi et al., 2020) menggunakan analisis data panel dengan variabel saham pada index Hangseng dan Shanghai, sementara penelitian ini menggunakan analisis regresi *time series* dengan variabel saham perbankan syariah yang terdaftar di BEI.

12. Penelitian (Baek et al., 2020) menggunakan variabel indeks saham U.S, sementara penelitian ini menggunakan variabel saham perbankan syariah.

13. Penelitian (Hasan et al., 2021) menggunakan variabel DJI indeks dan FTSE indeks, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel saham bank syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Watts & Zimmerman (1986) *Signaling Theory* menjelaskan bahwa masalah ketimpangan informasi dapat menyebabkan resiko *adverse selection* atau kondisi dimana para investor lebih selektif dalam memilih perusahaan-perusahaan untuk berinvestasi. Untuk menghindari hal tersebut, manajer perusahaan dapat memberikan sinyal positif dengan mempublikasikan informasi positif mengenai perusahaan tersebut. Spence (1978) mengatakan bahwa dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Berdasarkan teori tersebut, semakin besar suatu perusahaan semakin besar pula masalah informasi asimetris yang ditimbulkan. Oleh karena itu, suatu bisnis dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung mempublikasikan lebih banyak informasi tentang prospek pertumbuhan kinerjanya untuk memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga memberikan dampak positif terhadap harga sahamnya (Inchausti, 1997).

Beberapa penelitian juga telah menggunakan *signaling theory* di masa pandemi covid-19, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Herninta & Rahayu, 2021) yang membahas tentang dampak covid-19 terhadap harga saham sektor industri konsumsi, hasilnya menjelaskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada sub sektor makanan dan minuman, rokok, kosmetik, keperluan rumah dan peralatan rumah tangga sebelum dan sesudah pandemi covid-19, hal tersebut mengindikasikan bahwa informasi covid-19 merupakan kabar buruk (*bad news*) yang menyebabkan investor melakukan *panic selling* untuk mengamankan portofolio mereka.

Wenno (2020) menjelaskan dalam penelitiannya yang membahas tentang dampak covid-19 terhadap harga saham dan volume transaksi PT.Bank Mandiri.Tbk, bahwa di masa pandemi para investor cenderung menjual sahamnya karna reaksi kecemasan psikologis terhadap return saham yang diakibatkan oleh covid-19. Pasar modal asia yang terkena dampaknya mengalami penurunan yang abnormal dibandingkan negara lain, hal ini jadi penambah sentimen negatif yang membuat investor semakin pesimis dan khawatir.

Wicaksono & Adyaksana (2020) dalam penelitiannya yang berjudul analisis reaksi investor sebagai dampak covid-19 pada sektor perbankan di Indonesia, menjelaskan bahwa pandemi covid-19 memberikan dampak buruk terhadap operasional perusahaan hingga mengalami penurunan laba bahkan kerugian. Kondisi perusahaan yang tidak stabil menjadi sinyal negatif bagi investor yang pada akhirnya menyebabkan harga saham perusahaan mengalami penurunan yang signifikan.

Menurut (Ryandono et al., 2021) dalam penelitiannya yang berjudul *Sharia Stock Reaction against COVID-19 Pandemic: evidence from Indonesian capital market*

menjelaskan bahwa kenaikan volume perdagangan dan penurunan harga saham di pasar modal Indonesia pada periode sekitar 11 maret 2020, dianggap sebagai reaksi negatif terhadap keputusan WHO tentang covid-19 sebagai pandemi global. Keadaan ini dapat dijelaskan dengan teori sinyal, dimana informasi bersumber dari internal perusahaan (laporan keuangan, dividen, perubahan eksekutif perusahaan dan informasi lainnya) dan eksternal perusahaan (suksesi pemerintah, peristiwa politik, kejahatan besar, bencana, epidemic dan informasi lainnya).

2.2.2 Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Theory*)

Dalam teori pasar efisien, pergerakan harga saham tidak bisa diprediksi secara akurat, oleh karna itu return yang diberikan pun tidak bisa dipastikan. Terdapat 3 tingkat efisiensi pasar: 1. Tingkat efisiensi lemah (*weak form efficiency*), 2. Tingkat efisiensi menengah (*semi-strong form efficiency*), 3. Tingkat efisiensi kuat (*strong form efficiency*). Tingkat efisiensi lemah menjelaskan bahwa harga saham saat ini mencerminkan sepenuhnya informasi tentang harga saham di masa lalu. Tingkat efisiensi menengah menjelaskan bahwa harga saham saat ini tercermin sepenuhnya oleh informasi yang dipublikasikan mengenai perusahaan, seperti keuntungan, dividen dan kebijakan manajemen. Tingkat efisiensi kuat menjelaskan bahwa semua informasi yang ada di pasar tercermin dalam harga saham, oleh karna itu transaksi dilakukan tidak hanya mengandalkan informasi internal perusahaan saja (Fama, 1970).

Teori diatas diperkuat oleh (Akbar et al., 2019) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa pasar modal efisien merupakan pasar modal saat harga seluruh sekuritas yang diperjualbelikan telah merefleksikan informasi yang tersedia yaitu

informasi historis, sekarang serta informasi yang sifatnya opini rasional yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Kemudian Hanafi dalam (Akbar et al., 2019) menjelaskan bahwa konsep efisiensi pasar membahas tentang hubungan antara harga atau nilai sekuritas dengan informasi, bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi-informasi dan sejauh mana informasi dapat mempengaruhi harga saham yang terbentuk.

2.2.3 Teori Perilaku Keuangan (*Behavioral finance theory*)

Kai-Ineman & Tversky (1979) mengkritik teori utilitas yang digunakan dalam mengambil keputusan investasi terutama saat berada dalam kondisi beresiko yang lebih didasarkan pada psikologi manusia. Perilaku manusia dalam mengambil keputusan yang beresiko berdasarkan faktor psikologi dapat diartikan sebagai pilihan atau *gamble*. Dalam teori tersebut terdapat 3 faktor yang dipelajari, yaitu *mental ccounting*, *regret aversion* dan *loss aversion*.

Thaler & Shefrin (1981) menjelaskan *mental accounting* sebagai perilaku seseorang ketika melakukan pemisahan dana yang telah masuk dan keluar seperti model akuntansi. Dengan melakukan hal tersebut, investor akan mengetahui perkembangan portofolionya yang masih untung besar dibanding kerugian yang sedang dialami, sehingga hal tersebut dapat mengurangi penyesalannya.

Regret aversion cenderung menjelaskan fenomena bahwa investor akan tetap mempertahankan harga beli sebagai acuan untuk menjual kembali (Samuelson & Zeckhauser, 1988). Menurut Pompian (2011) *regret aversion* menunjukkan tindakan

yang menghindari konsekuensi karena ada rasa takut. Faktor ini berusaha mencegah penyesalan yang akan terjadi bila salah dalam mengambil keputusan.

Loss aversion mengacu pada kenyataan bahwa seseorang akan cenderung lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan. Seseorang yang tidak mau mengalami kerugian dapat dilihat dari kewaspadaan terhadap kerugian yang lebih besar daripada keuntungan (Haigh & List, 2005).

Shiller (2015) dengan bukunya yang berjudul “*Irrational Exuberance*” secara akurat memprediksi keruntuhan pasar saham global, kemudian menciptakan penelitian mengenai perilaku keuangan. Teori perilaku keuangan dapat menjelaskan perilaku investor di pasar yang didasarkan pada psikologi, hal itu menyebabkan pikiran dan perilaku investor di pasar tidak rasional.

2.2.4 Bank Syariah

Bank berasal dari kata *banque* (bahasa Prancis) dan dari kata *banco* (bahasa Italia) yang berarti peti/lemari atau bangku. Peti/lemari atau bangku menjelaskan fungsi dasar dari bank komersial, yaitu : 1. Menyediakan tempat penitipan uang dengan aman (*safe keeping function*), 2. Menyediakan alat pembayaran untuk membeli barang dan jasa (*transaction function*) (Antonio, 2006).

Sedangkan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Bank adalah badan usaha di bidang keuangan yang menarik dan mengeluarkan uang dalam masyarakat, terutama memberikan kredit dan jasa dalam lalu lintas pembayaran dan peredaran uang (www.kbbi.web.id).

Pengertian bank syariah atau bank islam dalam bukunya Edy Wibowo adalah bank yang beroperasi sesuai prinsip-prinsip syariah yang mengacu kepada ketentuan al-quran dan hadist (Wibowo & Dkk, 2005).

Bank syariah adalah lembaga keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah yang berpedoman utama kepada al-qur'an dan hadist, implementasi prinsip syariah inilah yang menjadi pembeda utama dengan bank konvensional (www.ojk.go.id). Perkembangan perbankan syariah di Indonesia merupakan suatu perwujudan dari permintaan masyarakat yang membutuhkan suatu system perbankan alternatif yang selain menyediakan jasa perbankan/keuangan yang sehat, juga memenuhi prinsip-prinsip syariah (www.bi.go.id).

Menurut Tahir (2017) Bank Syariah merupakan bank yang menjalankan usaha perbankan berdasarkan prinsip syariah yang terkandung dalam al-quran dan hadist. Pada bank syariah pelaksanaannya menggunakan nilai-nilai keadilan yang dituangkan dalam ajaran islam (Tahir, 2017). Hal ini yang membedakan bank syariah dari bank konvensional karna system operasional bank konvensional tidak diatur dalam syariat islam.

Menurut Marimin et al. (2015) bank syariah memiliki prinsip operasional bagi hasil dan tidak dengan menggunakan bunga karna system bunga merupakan riba yang tidak sesuai dengan syariat islam.

2.2.5 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai

dengan ketentuan syariah. Pasar modal syariah tidak hanya ada dan berkembang di Indonesia tetapi juga di negara-negara lain seperti Malaysia. Lembaga yang pertama kali mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar syariah adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada bulan juni 1986 oleh para anggota *The North American Islamic Trust* yang bermaskas di Indiana Amerika Serikat (Yuliana, 2010).

Menurut Susanto (2009:9) Pasar modal merupakan faktor yang signifikan untuk menentukan arah pembangunan ekonomi suatu Negara(Kartika, 2019). Hal tersebut terbukti dengan banyaknya perusahaan yang telah menggunakan pasar modal sebagai sarana untuk melakukan pembiayaan.

Islam memperkenalkan konsep halal dan haram dalam sistem ekonominya, sebenarnya fondasi perekonomian Islam terletak pada konsep tersebut. Menurut Chaudhry (2012:9) beberapa cara dan alat tertentu untuk mencari nafkah dan harga dinyatakan haram seperti bunga, suap, judi, dan game of chance, spekulasi, pengurangan UTT (ukuran timbangan takaran) dan malpraktik bisnis(Kartika, 2019).

Susanto (2009:10) mengatakan pasar modal syariah sendiri merupakan kegiatan pasar modal yang berlandaskan prinsip syariah. Prinsip syariah yang ada dipasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan bidang pasar modal yang berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah yang diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-130/BL/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah, sepanjang fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan

atau peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI (Kartika, 2019).

2.2.6 Saham Syariah

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Umam, 2013). Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) (Husnan, 2015).

Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam (Husnan, 2015). Investasi saham syariah merupakan kegiatan jual beli saham yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Bursa saham Islami harus diatur berdasarkan prinsip islam melalui partisipasi ekuitas. Kepemilikan bursa saham akan menjadi milik pemegang saham di bursa saham. Untuk mencapai berfungsinya bursa efek, pemegang sahamnya tidak akan diizinkan untuk berpartisipasi dalam perdagangan dan tidak akan diizinkan menjadi mitra pemain lain di pasar saham. Pemegang saham ini dapat berupa institusi maupun individu. Para pemegang saham harus mematuhi semua hukum berdasarkan syariah. Bursa saham akan dikenakan tata kelola perusahaan berdasarkan ketentuan Islam atau kode Islam(Khan, 2005).

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, mendefenisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan

atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Yuliana, 2010a).

Dari pemaparan diatas dapat dipahami bahwa saham syariah merupakan suatu bukti kepemilikan atas saham suatu perusahaan yang memenuhi kriteria berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

2.2.7 Pandemi Covid-19

World Health Organization (WHO) menjelaskan bahwa Coronaviruses (Cov) adalah virus yang menginfeksi pernapasan yang menyebabkan penyakit flu biasa menjadi lebih parah seperti sindrom pernapasan akut parah (SARS-Cov) (Hanoatubun, 2020). Virus ini menular sangat cepat lewat hewan atau manusia dan telah menyebar ke berbagai negara termasuk Indonesia.

Di Indonesia, pemerintah pertama kali mengumumkan covid-19 pada 2 maret 2020 dengan kasus terkonfirmasi positif sebanyak 2 kasus (Eko Saputro, 2020).

Covid-19 ini memiliki dampak bagi pertumbuhan ekonomi yang berupa menurunnya tingkat perekonomian dunia terkhusus Indonesia (Indayani & Hartono, 2020). Salah satu dampak dari kacaunya perekonomian Indonesia adalah anjloknya Index Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia akibat penjualan besar-besaran oleh investor karna kekhawatiran atas virus covid-19 (Mazaya Lathifah et al., 2021).

2.2.8 Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham

Pemerintah pertama kali mengumumkan covid-19 pada 2 maret 2020 dengan kasus terkonfirmasi positif sebanyak 2 kasus (Eko Saputro, 2020). Pandemi ini menyebabkan runtuhnya perekonomian dunia terkhusus Indonesia, sehingga berdampak pada anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Mazaya Lathifah et al., 2021). Runtuhnya IHSG merupakan pertanda buruk bagi investor yang berinvestasi di pasar modal, karna hal tersebut menandakan anjloknya saham-saham yang ada di IHSG. Hubungan antara pandemi covid-19 dengan IHSG telah diteliti oleh (Rahmad & Yumna, 2021) yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan satu arah kasus akumulasi kematian covid-19 terhadap IHSG.

Temuan diatas diperkuat oleh penelitian (JAMELATI, 2021) yang menyimpulkan bahwa harga saham syariah mengalami perubahan penurunan secara signifikan sebelum dan sesudah diumumkan kasus pertama covid-19 pada tanggal 2 maret 2020. Perubahan penurunan yang signifikan yang terjadi pada saham syariah juga dialami oleh saham-saham perbankan syariah, Winanti (2021) menemukan bahwa pengumuman covid-19 oleh pemerintah secara signifikan mempengaruhi harga saham bank syariah kecuali Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) karna harga sahamnya tidak berubah sama sekali sebelum dan sesudah pengumuman covid-19.

Bukan hanya saham syariah, indeks LQ45 juga merasakan dampak dari pandemi covid-19. Artika Febriyanti (2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume* pada perusahaan yang ada di indeks LQ45 sebelum dan sesudah covid-19. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian (Wenno, 2020) yang menggunakan variabel PT Bank Mandiri Tbk sebagai salah satu emiten yang ada pada indeks LQ45, menyimpulkan bahwa

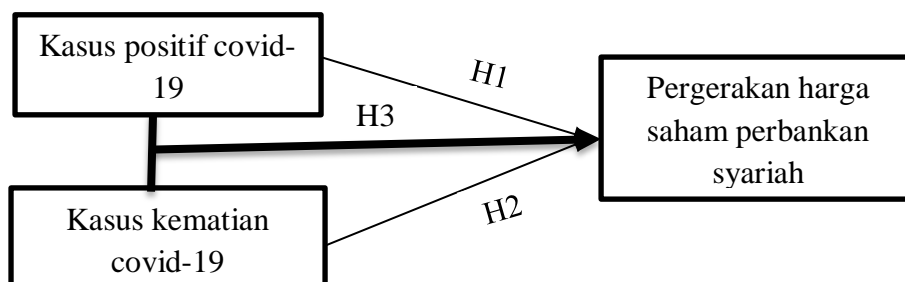
terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan volume transaksi saham pada PT Bank Mandiri Tbk sebelum dan sesudah covid-19.

Kejatuhan indeks pasar saham pasca pengumuman pandemi covid-19 bukan hanya terjadi di Indonesia, indeks pasar saham di luar negeri juga mengalami volitalitas yang tinggi pasca pengumuman. Mazur et al., (2021) telah melakukan penelitian pada indeks S&P1500 dan menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor minyak mentah, real estate, hiburan dan perhotelan mengalami penurunan yang cukup dalam. Penelitian lain dilakukan oleh (Al-Awadhi et al., 2020) pada indeks Hangseng dan Shanghai, penelitian menyimpulkan bahwa covid-19 memberikan dampak negatif terhadap seluruh saham yang ada di indeks Hangseng dan index Shanghai.

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Rahmad & Yumna (2021) dalam penelitiannya yang membahas tentang pandemi covid-19 dan kinerja pasar modal menyimpulkan bahwa terdapat hubungan satu arah antara akumulasi kasus kematian covid-19 terhadap IHSG. Sehingga kerangka pemikiran pada penelitian ini akan digambarkan pada gambar sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka penelitian



Keterangan:

————— : Pengaruh secara parsial

————— : Pengaruh secara simultan

2.4 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah pendapat atau jawaban sementara terhadap suatu masalah yang diajukan yang kebenarannya perlu dibuktikan. Hipotesis juga merupakan dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi masalah yang diajukan dalam penelitiannya.

Menurut Dana Moneter Internasional (IMF) menyatakan bahwa krisis ekonomi yang terjadi akibat covid-19 lebih parah dari pada krisis tahun 2008 (Atmoko, 2020). Krisis ini tentunya berdampak juga bagi pasar keuangan global. Adanya pandemi covid-19 telah menyebabkan pasar menjadi negatif dikarenakan rendahnya penilaian dari investor (Aditia et al., 2020). Virus corona menyebabkan dampak yang parah bagi pasar modal, dan mempengaruhi keputusan investasi para investor sehingga membuat pasar saham global melemah (Iksan Burhanuddin & Nur Abdi, 2020).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh JAMELATI (2021) yang berjudul Dampak Covid Terhadap Pergerakan Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Ditinjau Menurut Ekonomi Syariah, penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa harga saham syariah mengalami perubahan penurunan secara signifikan sebelum dan sesudah diumumkan kasus pertama covid-19 pada tanggal 2 maret 2020. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Winanti (2021) yang berjudul Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Bank Syariah di Bursa Efek Indonesia, penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman covid-19 oleh pemerintah secara signifikan mempengaruhi harga saham bank syariah kecuali Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) karna harga sahamnya

tidak berubah sama sekali sebelum dan sesudah pengumuman covid-19. Penelitian lain dilakukan oleh (Alfira et al., 2021) yang berjudul Pengaruh covid-19 terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah, hasilnya menunjukkan bahwa dampak pandemic covid tidak hanya mempengaruhi kesehatan masyarakat, akan tetapi turut mempengaruhi perekonomian Indonesia terutama pada lembaga keuangan syariah dalam pasar modal syariah yaitu pada Index Harga Saham Gabungan dan melemahnya nilai tukar rupiah. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_0 : Kasus terkonfirmasi positif covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
 H_1 : Kasus terkonfirmasi positif covid-19 berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
2. H_0 : Kasus kematian karna covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
 H_1 : Kasus kematian karna covid-19 berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
3. H_0 : Kasus positif dan kematian covid-19 secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.
 H_1 : Kasus positif dan kematian covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah penelitian deskriptif yaitu memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemelencengan distribusi (Ghozali, 2005).

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif yaitu sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek ataupun subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penulis untuk dapat dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010). Penelitian ini mengambil populasi data covid-19 yang dapat diakses melalui website www.covid19.go.id dan data harga saham perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id .

2. Sampel Penelitian

Menurut Anton (2006) Sampel adalah objek atau subjek yang diambil dari populasi guna mewakili keseluruhan dari populasi. Dalam menentukan jumlah sampel

yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu teknik mengumpulkan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah data harian covid-19 yaitu data terkonfirmasi positif dan data kematian serta harga saham perbankan syariah yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BRIS,BTPS,PNBS) dengan periode selama satu tahun, yaitu mulai 2 maret 2020 hingga 2 maret 2021.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah siap dipublikasikan oleh pihak atau instansi terkait dan langsung dapat dimanfaatkan oleh peneliti (Tanjung & Devi, 2013).

Sumber data yang dipergunakan sebagai bahan penelitian berupa data sekunder yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website www.covid19.go.id . Selain itu data sekunder diperoleh juga dari beberapa hasil penelitian terdahulu yang mempunyai relevansi dengan kajian yang dilakukan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu dengan mencatat atau mendokumentasikan data yang telah ada. Data –data tersebut dapat diakses dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan www.covid19.go.id yang antara lain sebagai berikut :

- a) Pengambilan data akumulasi kasus positif covid-19 yang diperoleh dari laman website, yaitu: www.covid19.go.id.
- b) Pengambilan data akumulasi kasus meninggal covid-19 yang diambil dari laman website, yaitu: www.covid19.go.id.

- c) Pengambilan data pergerakan harga saham perbankan syariah diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil dari laman websitenya, yaitu: www.idx.co.id

3.5 Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah kasus terkonfirmasi positif covid-19 dan kasus kematian, sementara variabel dependen adalah pergerakan harga saham bank syariah.

Secara garis besar, definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. 1 Defenisi operasional variabel

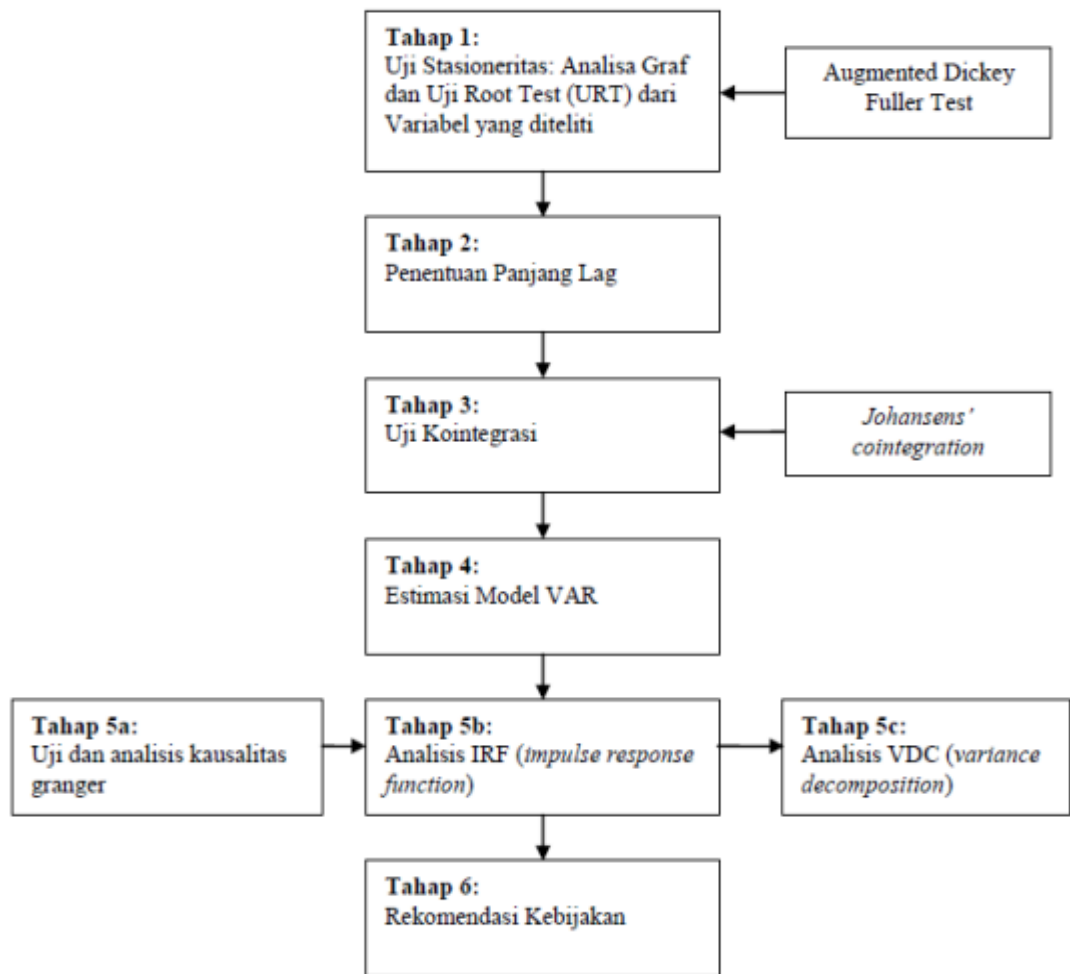
Variabel	Defenisi	Dimensi	Indikator	Ukuran	Skala
Akumulasi kasus positif covid-19	Data akumulasi serta penambahan kasus terkonfirmasi covid-19.	Covid-19	Data harian akumulasi kasus positif dari 2 maret 2020 – 2 maret 2021	Data harian akumulasi kasus positif	Nominal
Akumulasi kasus meninggal covid-19	Data akumulasi serta penambahan kasus meninggal covid-19.	Covid-19	Data harian akumulasi kasus meninggal dari 2 maret 2020 – 2 maret 2021	Data harian akumulasi kasus meninggal	Nominal
Saham Bank Syariah	PT Bank BRI Syariah didirikan pada 3 april 1996 yang kemudian	Saham syariah	Saham BRIS 2 maret	Rp	Nominal

Indonesia (BRIS)	ganti nama menjadi Bank Syariah Indonesia pada 28 januari 2021. Ruang lingkup Bank Syariah Indonesia bergerak di bank umum yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah. BRIS melantai di BEI pada 9 mei 2018.		2020 – 2 maret 2021		
Saham Bank BTPN Syariah (BTPS)	Bank BTPN Syariah didirikan pada 27 agustus 2013, dengan ruang lingkup menjadi bank umum yang melaksanakan kegiatan berdasarkan prinsip syariah. Bank BTPN Syariah dengan kode BTPS melantai di BEI pada 8 mei 2018.	Saham syariah	Saham BTPS 2 maret 2020 – 2 maret 2021	Rp	Nominal
Saham Bank Panin Dubai Syariah (PNBS)	Bank Panin Dubai Syariah merupakan salah satu anak perusahaan Panin Bank dengan ruang lingkup menjalankan kegiatan di bidang perbankan berdasarkan syariat islam. PNBS melantai di BEI pada 15 januari 2014.	Saham syariah	Saham PNBS 2 maret 2020 – 2 maret 2021	Rp	Nominal

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini dilakukan dengan metode statistik yang dibantu program *E-VIEWS* versi 9 dengan menggunakan alat uji *Vector autoregressive* (VAR). Adapun prosedur pengujian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 3. 1 Alir teknik dan uji statistik



Sumber: (Gujarati, 2003) dalam (Basuki & Persada, 2016)

1. Uji stasioneritas

Uji stasioneritas merupakan tahap pertama yang dilakukan dalam model var. Suatu data hasil proses random dikatakan stationer jika memenuhi tiga kriteria yaitu jika rata-rata dan variannya konstan sepanjang waktu dan kovarian antara dua data runtut waktu hanya tergantung dari kelambanan antara dua periode waktu tersebut (Widarjono, 2005). Secara statistik dapat dinyatakan bahwa Salah satu model yang digunakan dalam uji stasioneritas adalah uji akar unit (unit roort test). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller (Widarjono, 2005). Uji ini dikenal dengan nama *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Uji Stasioner dalam penelitian ini

menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller*, dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai Probabilitas data variabel lebih besar dari *alpha*, maka data variabel tersebut dinyatakan tidak stasioner.
- Jika nilai Probabilitas data variabel lebih kecil dari *alpha*, maka data variabel tersebut dinyatakan stasioner.

2. Uji panjang *lag* (kelambanan) optimal

Penentuan panjang lag optimal dilakukan sebelum melakukan uji VAR. Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa lama periode pengaruh dari suatu variabel endogen terhadap variabel masa lalunya maupun variabel endogen lainnya. Pada penelitian ini untuk menentukan panjang lag hanya menggunakan kriteria AIC (*Akaike Information Criterion*). Adapun formulasi AIC adalah sebagai berikut (Kusmana, 2013) :

$$AIC = \log \sum \frac{et^2}{N} + 2k + N$$

Dimana :

et^2 = Jumlah residual kuadrat

N = Jumlah sampel

K = Jumlah peubah

3. Uji stabilitas VAR

Uji stabilitas ini dilakukan untuk melihat apakah model VAR stabil atau tidak. Pengujian stabilitas VAR perlu dilakukan guna melihat validitas dalam analisis Impulse Response Function IRF dan juga Variance Decomposition FEVD. Kestabilan model VAR dalam uji ini dilihat dari nilai modulus dari seluruh roots of characteristic polynominal yang kurang dari satu (Gujarati, 2009).

4. Uji kointegrasi

Uji kointegrasi digunakan jika ditemukan data yang tidak stasioner pada uji stasioneritas, dengan kata lain data stasioner pada tingkat difference. Uji ini digunakan sebagai alat untuk melihat keseimbangan suatu data pada jangka panjang diantara variabel-variabel yang diamati. Keseimbangan jangka panjang merupakan kesamaan terhadap pergerakan dan stabilitas hubungan antara variabel-variabel yang ada didalam penelitian tersebut atau tidak. Uji kointegrasi dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test*. Kemudian model ini digunakan untuk mengambil keputusan selanjutnya mengenai mana model VAR yang akan digunakan, dengan ketentuan:

- Jika tidak terdapat kointegrasi maka model yang digunakan adalah *VAR in Difference*
- Jika terdapat kointegrasi maka model yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model (VECM)*

5. Estimasi Model VAR/VECM

Menurut Sitorus (2019) *Vector Autoregressive (VAR)* adalah suatu metode yang diciptakan oleh Christoper Sims tahun 1998 untuk mendeskripsikan hubungan antar variabel yang diuji. Sims berpendapat bahwa terdapat variabel yang simultan

antar variabel-variabel yang diamati sehingga perlu diperlakukan sama agar tidak ada variabel endogen dan eksogen. Menurut (Syahfitri, 2013) model VECM secara umum dapat dibentuk sebagai berikut:

$$y_t = \mu_{0x} + \mu_{1x}t + \alpha\beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^{k-1} \tau_k y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

- y_t = vektor yang berisi variabel yang dianalisis dalam penelitian
- μ_{0x} = vektor *intercept*
- μ_{1x} = vector koefisien regresi
- t = *time trend*
- α = koefisien *speed of adjustment*
- β = vector kointegrasi
- y_{t-1} = variabel *in-level*
- τ_k = matriks koefisien regresi
- $k-1$ = ordo VECM dari VAR
- k = lag
- ε_t = *error term*

6. Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Structural Impulse Response Function digunakan untuk menggambarkan bagaimana shock yang diterima variabel baik dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lain. Uji IRF juga bertujuan untuk melihat berapa lama shock yang diterima suatu variabel. Perhitungan IRF sebagai berikut:

$$IRF(h) = r^h$$

Keterangan :

r = matriks parameter dari model VAR

h = periode peramalan

7. Uji *Variances Decomposition* (VD)

Decomposisi varian adalah analisis yang digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi setiap variabel karna adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR. Metode ini juga dapat mencirikan struktur dinamis dalam model VAR, dengan metode ini juga dapat dilihat kekuatan dan kelemahan dari masing – masing variabel dalam mempengaruhi variabel lainnya pada kurun waktu yang panjang *how long how persistent*. *Forecast Error Decomposition of variance* merinci varian dari error peramalan forecast menjadi komponen – komponen yang dapat dihubungkan dengan setiap variabel endogen dalam model. Melalui perhitungan persentase *squared prediction error k*, tahap awal dari sebuah variabel akibat inovasi dalam variabel – variabel lain, dapat dilihat seberapa besar error peramalan variabel tersebut disebabkan oleh variabel itu sendiri dan variabel – variabel lainnya (Cahyono, 2012).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

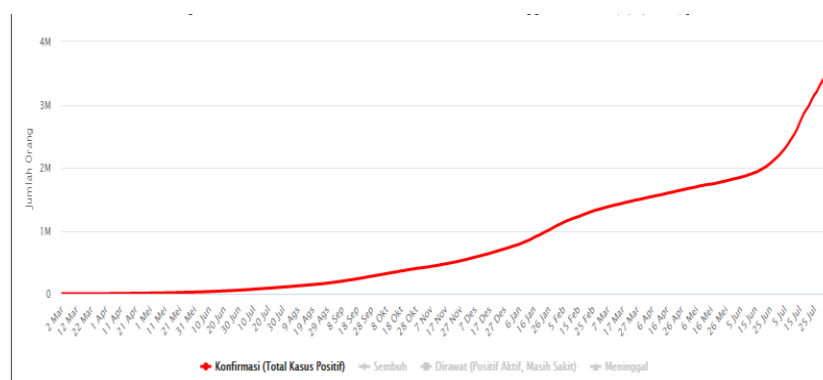
4.1 GAMABARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

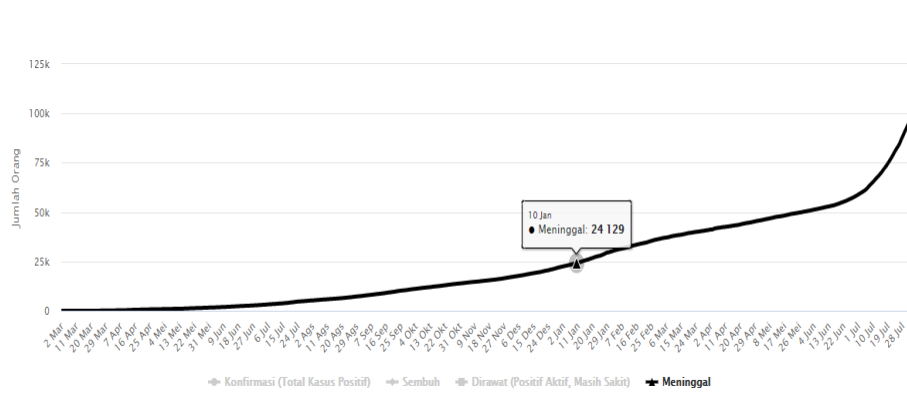
4.1.1 Pandemi Covid-19

World Health Organization (WHO) menjelaskan bahwa Coronaviruses (Cov) adalah virus yang menginfeksi pernapasan yang menyebabkan penyakit flu biasa menjadi lebih parah seperti sindrom pernapasan akut parah (SARS-Cov) (Hanoatubun, 2020). Virus ini menular sangat cepat lewat hewan atau manusia dan telah menyebar ke berbagai negara termasuk Indonesia.

Penyebaran virus ini membuat berbagai negara mengalami krisis ekonomi termasuk Indonesia. Hal tersebut mendorong pemerintah mengeluarkan berbagai kebijakan untuk mengontrol penyebaran covid-19. Virus ini juga telah memakan banyak korban khususnya di Indonesia. Sejak awal diumumkannya pandemi ini, angka yang terkonfirmasi positif covid-19 dan angka yang meninggal terus bertambah. Berikut gambar grafik update kasus positif dan meninggal:

Gambar 4. 1 Akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19





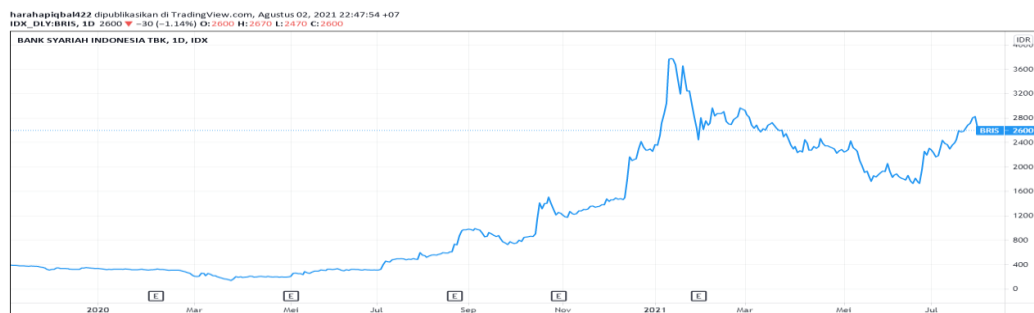
Sumber: www.covid19.go.id

4.1.2 Bank Syariah Indonesia

PT Bank BRI Syariah didirikan pada 3 april 1996 yang kemudian ganti nama menjadi Bank Syariah Indonesia pada 28 januari 2021. Ruang lingkup Bank Syariah Indonesia bergerak di bank umum yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah.

Bank Syariah Indonesia dengan kode emiten BRIS melantai di bursa saham pada 9 mei 2018 melalui papan utama di sektor keuangan dengan harga IPO (*Initial Public Offering*) sebesar Rp 510 dan penawaran umum perdana sebanyak 2,623,350,600 saham (Idx.co.id). Kinerja saham BRIS sendiri terbilang cukup baik bahkan disaat pandemi sekalipun. Berikut gambar grafik pertumbuhan kinerja saham Bank Syariah Indonesia:

Gambar 4. 2 Saham Bank Syariah Indonesia



Sumber : www.idx.co.id

4.1.3 Bank BTPN Syariah

Bank BTPN Syariah didirikan pada 27 Agustus 2013, dengan ruang lingkup menjadi bank umum yang melaksanakan kegiatan berdasarkan prinsip syariah. Bank BTPN Syariah dengan kode BTPS melantai di bursa efek Indonesia pada 8 Mei 2018 melalui papan utama di sektor keuangan dengan harga IPO sebesar Rp975 dan penawaran umum perdana sebanyak 770,370,000 saham (Idx.co.id). Berikut gambar grafik kinerja saham BTPS :

Gambar 4. 3 Saham BTPS

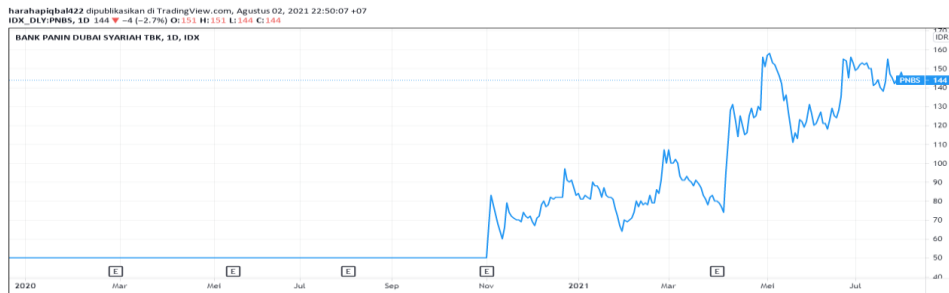


Sumber : www.idx.co.id

4.1.4 Bank Panin Dubai Syariah

Bank Panin Dubai Syariah merupakan salah satu anak perusahaan Panin Bank dengan ruang lingkup menjalankan kegiatan di bidang perbankan berdasarkan syariat Islam. Perusahaan dengan kode emiten PNBS ini melantai di bursa efek Indonesia pada 15 Januari 2014 melalui papan utama di sektor keuangan dengan harga IPO sebesar Rp100 dan penawaran umum perdana sebanyak 4,750,000,128 saham. Berikut gambar grafik kinerja saham PNBS:

Gambar 4. 4 Saham PNBS



Sumber : www.idx.co.id

4.2 HASIL ANALISIS

4.2.1 Uji Stasioneritas Data

Uji Stasioneritas merupakan salah satu uji dalam analisis *time series* yang bertujuan untuk menguji apakah data *time series* stasioner dalam rata-rata maupun varians. Berikut hasil uji stasioneritas data penelitian.

Tabel 4. 1 Uji stasioneritas pada Tingkat Level

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Kasus positif	0.9402	6	14	240
Meninggal	1.0000	5	14	240
BRIS	0.9594	0	14	240
BTPS	0.5509	0	14	240
PNBS	0.8912	0	14	240

Sumber : output *views 9* (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.1, dapat dilihat bahwa seluruh variabel tidak stasioner pada tingkat level, hal tersebut ditandai dengan nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar daripada 5% (0.05). Oleh karena itu dilakukan uji stasioner pada *first difference* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Uji stasioneritas pada Tingkat *First Difference*

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Kasus positif	0.7249	5	14	234
Meninggal	0.7229	9	14	230
BRIS	0.0000	0	14	239

BTPS	0.0000	0	14	239
PNBS	0.0000	0	14	239

Sumber : output *views 9*

Berdasarkan Tabel 4.2, dapat diketahui bahwa seluruh variabel sudah stasioner pada *first difference* kecuali X1 dan X2 karna nilai probabilitasnya lebih besar dari 5%. Maka harus dilakukan uji stasioner pada *second difference* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Uji stasioneritas pada Tingkat *Second Difference*

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Kasus positif	0.0000	4	14	234
Meninggal	0.0000	8	14	230
BRIS	0.0000	4	14	234
BTPS	0.0000	5	14	233
PNBS	0.0000	12	14	226

Sumber : output *views 9*

Berdasarkan Tabel 4.3, terlihat bahwa nilai probabilitas semua variabel sudah lebih kecil dari 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller*, data stasioner pada tingkat *second difference*.

4.2.2 Uji panjang *Lag* (Kelambanan) Optimal

Permasalahan yang terjadi dalam uji stasioner ada penentuan panjang lag yang optimal. Pendekatan VAR maupun VECM sangat sensitif terhadap lag yang digunakan, lag yang terlalu kecil dapat menyebabkan standar kesalahan tidak diestimasi dengan baik, demikian juga lag yang terlalu besar dapat mengurangi derajat bebas. Penentuan panjang lag bermaksud untuk mengetahui pajangnya periode suatu variabel terhadap variabel masa lalunya atau variabel endogen lainnya. Hasil uji panjang lag dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. 4 Uji *lag* optimal dengan masing-masing variabel dependen

<i>AIC (Akaike Information Criterion)</i>			
Lag	Terhadap BRIS	Terhadap BTPS	Terhadap PNBS
1	44.18648	44.76909	37.46781

2	43.39174	44.02435	36.69999
3	42.99797	43.62335	36.30203
4	42.86037	43.51228	36.15400
5	41.82172	42.48606	35.08633
6	41.75962	42.44966*	34.93910
7	41.76041		34.90407
8	41.69992*		34.77892*

Sumber : output *eviews 9* (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.4, dapat dilihat bahwa pengujian *lag* optimal dengan ketentuan bahwa nilai terkecil dalam model AIC adalah *lag* optimal, maka dapat disimpulkan bahwa *lag* optimal pada variabel Y1 dan Y5 berada pada *lag* ke-8, sementara pada variabel Y3 berada pada *lag* ke-6 sesuai dengan nilai terkecil dalam model AIC.

4.2.3 Uji Stabilitas VAR

Uji stabilitas ini dilakukan untuk melihat apakah model VAR stabil atau tidak. Lag yang digunakan dalam uji ini yaitu 8 sesuai dengan uji lag optimal. Kestabilan model VAR dalam uji ini dilihat dari nilai modulus dari seluruh roots of characteristic polynominal yang kurang dari satu (Gujarati, 2009).

Tabel 4. 5 Uji Stabilitas VAR

Modulus		
Terhadap BRIS	Terhadap BTPS	Terhadap PNBS
0.943113	0.940396	0.953311
0.943113	0.940396	0.953311
0.90479	0.889166	0.926987
0.90479	0.889166	0.926987
0.904721	0.827782	0.902047
0.904721	0.827782	0.902047
0.888357	0.818591	0.888454
0.888357	0.818591	0.888454
0.875564	0.790143	0.869549
0.875564	0.790143	0.869549
0.857582	0.757685	0.868932
0.857582	0.757685	0.868932
0.780756	0.730717	0.849493

0.780756	0.730717	0.849493
0.760167	0.713702	0.844832
0.760167	0.713702	0.844832
0.749409	0.346288	0.773322
0.749409	0.346288	0.773322
0.729254		0.753681
0.679274		0.752736
0.679274		0.752736
0.575161		0.74629
0.34939		0.681991

Sumber : output *evIEWS 9* (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.5, dapat disimpulkan bahwasanya model VAR yang digunakan pada masing-masing variabel dependen sudah stabil dengan nilai modulus yang kurang dari satu.

4.2.4 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test* yaitu dengan membandingkan nilai *Trace statistic* dengan nilai kritis 0.05. Jika nilai *Trace statistic* lebih besar dari nilai kritis 0.05, maka data terkointegrasi begitupun sebaliknya. Sehingga dapat diketahui apakah model yang digunakan adalah VAR atau VECM.

Tabel 4. 6 Uji Kointegrasi terhadap masing-masing variabel dependen

Variabel	<i>Trace statistic</i>	0.05 Critical value	Prob.**
Positif-BRIS	121.7813	15.49471	0.0001
Meninggal-BRIS	165.5916	15.49471	0.0001
Positif-BTPS	146.9372	15.49471	0.0001
Meninggal-BTPS	150.6368	15.49471	0.0001
Positif-PNBS	135.3229	15.49471	0.0001
Meninggal-PNBS	178.1371	15.49471	0.0001

Sumber : output *evIEWS 9* (data diolah)

Dari tabel 4.6, dapat dilihat bahwa semua uji kointegrasi variabel positif dan meninggal covid-19 terhadap masing-masing variabel dependen memiliki nilai *Trace Statistic* yang lebih besar dari nilai *Critical Value* 0.05 serta nilai probabilitas yang lebih kecil dari 5% (0.05), seperti uji kointegrasi pada variabel positif covid-19 terhadap BRIS terlihat nilai *Trace Statistic* lebih besar dari nilai *Critical Value* 0.05 (121.7813 > 15.49471) begitu juga dengan uji kointegrasi pada variabel dependen lainnya, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi atau hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antara variabel independen dengan masing-masing variabel dependen. Dengan kata lain, model yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM).

4.2.5 Hasil Estimasi Model

Setelah melakukan beberapa uji sebelumnya, langkah selanjutnya yang dilakukan adalah estimasi VECM. Estimasi VECM dilakukan karna terdapat kointegrasi pada saat uji kointegrasi untuk melihat analisis jangka pendek dan jangka panjang. Adapun hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut :

A. Estimasi VECM Jangka Pendek dan Jangka Panjang pada Saham BRIS

Tabel 4. 7 Estimasi VECM pada BRIS

Jangka pendek					
Variabel	Lag	Koefisien	t-statistik	t-tabel	keterangan
Kasus positif covid-19	-1	-0.00434	-2.49122	2.248456	Sign
	-2	-0.0041	-1.46981		Tidak sign
	-3	-0.00507	-1.36736		Tidak sign
	-4	-0.00781	-1.85253		Tidak sign
	-5	-0.00578	-1.35915		Tidak sign
	-6	-0.00424	-1.13751		Tidak sign
	-7	-0.00298	-1.07034		Tidak sign
	-8	-0.00381	-2.15575		Tidak sign
	-1	-0.20466	-3.78574		Sign
	-2	-0.20568	-2.64301		Sign

Kasus meninggal covid-19	-3	-0.26791	-2.76511	2.248456	Sign
	-4	-0.34255	-3.23624		Sign
	-5	-0.28136	-2.64703		Sign
	-6	-0.19994	-2.06162		Tidak sign
	-7	-0.1404	-1.80998		Tidak sign
	-8	-0.15282	-2.81344		Sign
Jangka panjang					
Kasus positif	-0.00167	-1.43029	2.248456	Tidak sign	
Kasus meninggal	-0.09488	-1.75539		Tidak sign	
F-statistik (9.790)			F-tabel (3.707)		Sign
R-squared			0.555112		

Sumber : output *evIEWS 9* (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat diketahui bahwa kasus positif covid-19 pada lag ke-1 memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel ($2.49122 > 2.248456$) dengan tanda negatif, sehingga interpretasinya yaitu kenaikan kasus positif covid-19 sebesar 1 pada saat ini akan menurunkan harga saham BRIS sebesar 0.004 satu hari setelahnya. Sedangkan pada lag ke 2 sampai 8 kasus positif covid-19 berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Sementara itu kasus meninggal covid-19 memiliki masing-masing t-statistik yang lebih besar dari t-tabel pada lag ke-1,-2,-3,-4,-5 dan -8 dengan t-statistik bertanda negatif, maka dapat diinterpretasikan bahwa kenaikan kasus meninggal covid-19 sebesar 1 pada saat ini akan menurunkan harga saham BRIS sebesar 0.204 satu hari setelahnya, 0.205 dua hari setelahnya, dan begitu pula hingga lag ke-8. Berbeda dengan lag ke-6 dan -7 karna pada lag tersebut, kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus kematian covid-19 dalam jangka pendek berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham Bank Syariah Indonesia (BRIS).

Adapun dalam jangka panjang, kasus akumulasi positif covid-19 dan kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif terhadap saham BRIS tetapi tidak signifikan,

hal itu dapat dilihat dari nilai t-statistik masing-masing variabel independen yang lebih kecil daripada nilai t-tabel.

Kemudian dalam *output* VECM tersebut terdapat nilai F-statistik yang lebih besar dari nilai F-tabel ($9.790 > 3.707$), sehingga dapat disimpulkan bahwa akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham Bank Syariah Indonesia (BRIS). Untuk melihat besarnya pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai *R-squared*. Pada tabel 4.7 nilai *R-squared* menunjukkan bahwasanya variabel independen (kasus positif dan kasus meninggal covid-19) dapat menjelaskan variabel dependen (saham BRIS) sebesar 0.555112 (55.5%) dan sisanya (45.5%) dijelaskan oleh variabel lain.

B. Estimasi VECM Jangka Pendek dan Jangka Panjang pada Saham BTPS

Tabel 4. 8 Estimasi VECM pada BTPS

Jangka pendek					
Variabel	Lag	Koefisien	t-statistik	t-tabel	Keterangan
Kasus positif	-1	-0.0023	-1.03667	2.248456	Tidak sign
	-2	-0.0042	-1.2078		Tidak sign
	-3	-0.00485	-1.22345		Tidak sign
	-4	-0.00556	-1.40523		Tidak sign
	-5	-0.00582	-1.67593		Tidak sign
	-6	-0.00313	-1.39702		Tidak sign
Kasus meninggal	-1	-0.05299	-0.75846		Tidak sign
	-2	-0.07448	-0.74353		Tidak sign
	-3	-0.0659	-0.57535		Tidak sign
	-4	-0.10353	-0.90638		Tidak sign
	-5	-0.13589	-1.36238		Tidak sign
	-6	-0.07255	-1.03792		Tidak sign
Jangka panjang					
Kasus positif		-0.00015	-0.07862	2.248456	Tidak sign
Kasus meninggal		-0.01633	-0.19251		Tidak sign
F-statistik (9.381)			F-tabel (3.707)		Sign
R-squared		0.469513			

Sumber : *output eviws 9* (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai t-statistik pada masing-masing variabel baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang lebih kecil dibandingkan nilai t-tabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang kasus positif dan kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif terhadap harga saham BTPS tetapi tidak signifikan.

Pada tabel tersebut nilai F-statistik terlihat lebih besar dari nilai F-tabel, sehingga dapat dikatakan bahwa akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham bank BTPN Syariah (BTPS). Kemudian nilai *R-squared* bernilai 0.469513 (46.9%), yang artinya variabel independen (kasus positif dan kasus meninggal covid-19) dapat menjelaskan variabel dependen (saham BTPS) sebesar 46.9% dan sisanya (53.1%) dijelaskan oleh variabel lain.

C. Estimasi VECM Jangka Pendek dan Jangka Panjang pada Saham PNBS

Tabel 4. 9 Estimasi VECM pada PNBS

Jangka pendek					
Variabel	Lag	Koefisien	t-statistik	t-tabel	keterangan
Kasus positif	-1	-0.0000501	-0.92779	2.248456	Tidak Sign
	-2	-0.0000317	-0.37779		Tidak Sign
	-3	-0.000107	-0.98221		Tidak Sign
	-4	-0.00028	-2.24661		Tidak Sign
	-5	-0.000261	-2.08775		Tidak Sign
	-6	-0.000289	-2.60674		Sign
	-7	-0.000325	-3.87010		Sign
	-8	-0.000228	-4.28292		Sign
Kasus meninggal	-1	-0.003069	-1.78915		Tidak Sign
	-2	-0.002946	-1.22334		Tidak Sign
	-3	-0.005395	-1.83077		Tidak Sign
	-4	-0.008434	-2.62694		Sign
	-5	-0.007979	-2.48291		Sign
	-6	-0.008864	-2.99030		Sign
	-7	-0.008805	-3.68665		Sign
	-8	-0.00517	-3.07558	Sign	
Jangka panjang					

Kasus positif	-0.000026	-1.04420	2.248456	Tidak sign
Kasus meninggal	-0.0015	-1.23583		Tidak sign
F-statistik (13.943)		F-tabel (3.707)		Sign
R-squared	0.639906			

Sumber : output *evIEWS 9* (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, dapat diketahui bahwasanya kasus positif covid-19 pada lag ke-6 memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel ($2.60674 > 2.248456$) dengan tanda negatif, sehingga interpretasinya yaitu kenaikan kasus positif covid-19 sebesar 1 pada saat ini akan menurunkan harga saham PNBS sebesar 0.00028 satu hari setelahnya, begitu pula interpretasi kasus positif pada lag ke-7 dan 8. Sedangkan pada lag ke 1 sampai 5 kasus positif covid-19 berpengaruh negatif terhadap harga saham PNBS tetapi tidak signifikan. Sementara itu kasus meninggal covid-19 memiliki masing-masing t-statistik yang lebih besar dari t-tabel pada lag ke-4,-5,-6,-7 dan -8 dengan t-statistik bertanda negatif, maka dapat diinterpretasikan bahwa kenaikan kasus meninggal covid-19 sebesar 1 pada saat ini akan menurunkan harga saham PNBS sebesar 0.0084 empat hari setelahnya, 0.0079 lima hari setelahnya, dan begitu pula hingga lag ke-8. Berbeda dengan lag ke-1 sampai -3 karna pada lag tersebut, kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham PNBS. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus kematian covid-19 dalam jangka pendek berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham Bank Panin Dubai Syariah (PNBS).

Adapun dalam jangka panjang, kasus akumulasi positif covid-19 dan kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif terhadap saham PNBS tetapi tidak signifikan, hal itu dapat dilihat dari nilai t-statistik masing-masing variabel independen yang lebih kecil daripada nilai t-tabel.

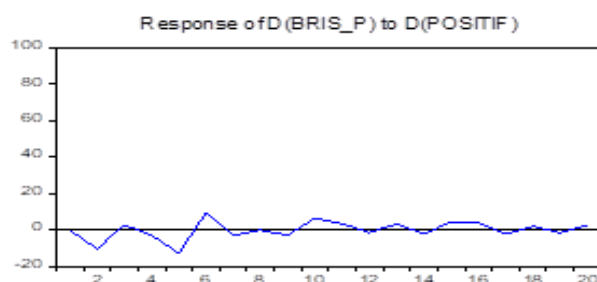
Kemudian akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), hal tersebut dapat dilihat dari nilai F-statistik yang lebih besar dari F-tabel ($13.943 > 3.707$). Nilai *R-squared* menunjukkan bahwasanya variabel independen (kasus positif dan kasus meninggal covid-19) dapat menjelaskan variabel dependen (saham PNBS) sebesar 0.639906 (63.9%) dan sisanya (36.1%) dijelaskan oleh variabel lain.

Maka secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal covid-19 secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perbankan syariah dalam jangka pendek, kecuali saham BTPS. Lalu berpengaruh negatif terhadap harga saham perbankan syariah tetapi tidak signifikan dalam jangka panjang. Kemudian berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

4.1.6 Hasil Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Hasil estimasi VAR sering kali tidak memuaskan saat dilihat dari uji t-tabel. Selain itu secara individual koefisien di dalam model VAR sulit diinterpretasikan. Oleh karena itu diperlukan guna meminimalisir kekurangan-kekurangan dalam model tersebut antara lain Impuls Response Function dan Variance Decomposition.

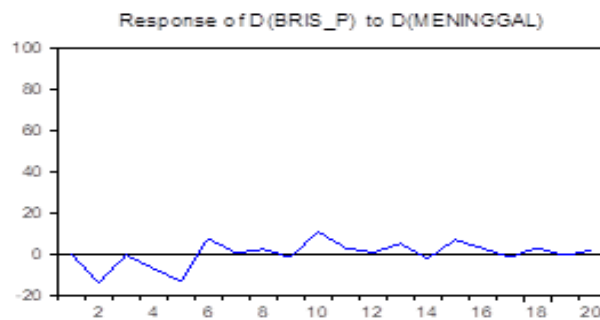
Gambar 4. 5 Uji *Impuls Response Function* (IRF) kasus positif terhadap BRIS



Sumber : output *eviews 9*

Melalui grafik tersebut, dapat diketahui bahwa kasus positif covid-19 membuat pergerakan harga saham BRIS menjadi fluktuatif, hal itu dapat dilihat dari penurunan hari pertama hingga ke hari ke-5. Kemudian pada hari ke-6 sampai hari ke-17 pergerakan harga saham BRIS mengalami naik-turun yang membuat pergerakannya menjadi fluktuatif, selanjutnya mulai hari ke-18 sampai 20 fluktuasi mulai mengecil dan mulai hari ke-20 hingga seterusnya, pergerakan saham tersebut mencapai keseimbangan atau ekuilibrium sama seperti sebelum terjadinya shock pada variabel positif covid-19. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat terjadi shock pada kasus positif covid-19, maka butuh waktu sekitar 20 hari untuk pergerakan saham Bank Syariah Indonesia (BRIS) bisa mencapai titik keseimbangannya.

Gambar 4. 6 Impuls Response Function (IRF) kasus meninggal terhadap BRIS

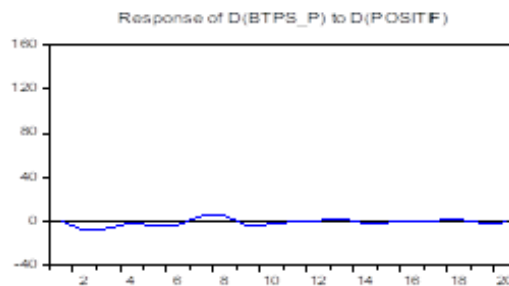


Sumber : output *eviews 9*

Melalui grafik tersebut, dapat diketahui bahwa kasus meninggal covid-19 juga membuat pergerakan harga saham BRIS menjadi fluktuatif, hal itu dapat dilihat dari penurunan hari pertama hingga ke hari ke-5. Kemudian pada hari ke-6 sampai hari ke-17 pergerakan harga saham BRIS juga mengalami naik-turun dalam merespon shock terhadap kasus meninggal covid-19, kemudian mulai hari ke-18 sampai 20 fluktuasi mulai mengecil dan mulai hari ke-20 hingga seterusnya, pergerakan saham tersebut

mencapai keseimbangan atau ekuilibrium sama seperti sebelum terjadinya shock pada variabel meninggal covid-19. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat terjadi shock pada kasus meninggal covid-19, maka butuh waktu sekitar 20 hari untuk pergerakan saham Bank Syariah Indonesia (BRIS) bisa mencapai titik keseimbangannya.

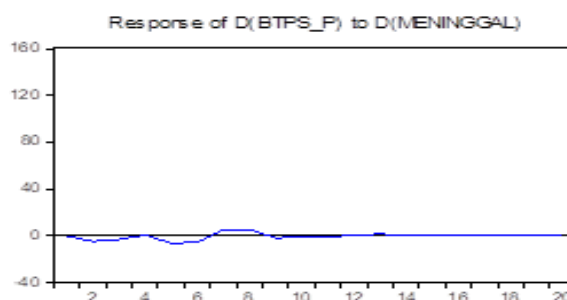
Gambar 4. 7 Impuls Response Function (IRF) kasus positif terhadap BTPS



Sumber : output *eviews 9*

Melalui grafik tersebut, dapat diketahui bahwa kasus positif covid-19 tidak terlalu berpengaruh terhadap pergerakan harga saham BTPS, hal itu dapat dilihat dari grafik yang cenderung bergerak datar. Fluktuasi yang terjadi pada saham BTPS juga kecil yaitu dari hari pertama hingga hari ke-10, kemudian mulai hari ke-11 hingga seterusnya, pergerakan saham tersebut mencapai keseimbangan atau ekuilibrium sama seperti sebelum terjadinya shock pada variabel positif covid-19. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat terjadi shock pada kasus positif covid-19, maka butuh waktu sekitar 11 hari untuk pergerakan saham BTPS bisa mencapai titik keseimbangannya.

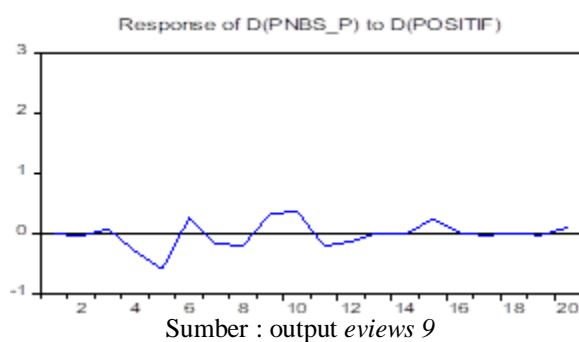
Gambar 4. 8 Impuls Response Function (IRF) kasus meninggal terhadap BTPS



Sumber : output *evIEWS 9*

Melalui grafik tersebut, dapat diketahui bahwa respon dari saham BTPS terhadap shock pada kasus meninggal covid-19 tidak jauh berbeda dengan respon terhadap kasus positif covid-19, yaitu tidak terlalu berpengaruh terhadap pergerakan harga saham BTPS, hal itu dapat dilihat dari grafik yang cenderung bergerak datar. Fluktuasi yang terjadi pada saham BTPS juga kecil yaitu dari hari pertama hingga hari ke-8, kemudian mulai hari ke-9 hingga seterusnya, pergerakan saham tersebut mencapai keseimbangan atau ekuilibrium sama seperti sebelum terjadinya shock pada variabel meninggal covid-19. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat terjadi shock pada kasus meninggal covid-19, maka butuh waktu sekitar 9 hari untuk pergerakan saham BTPS bisa mencapai titik keseimbangannya.

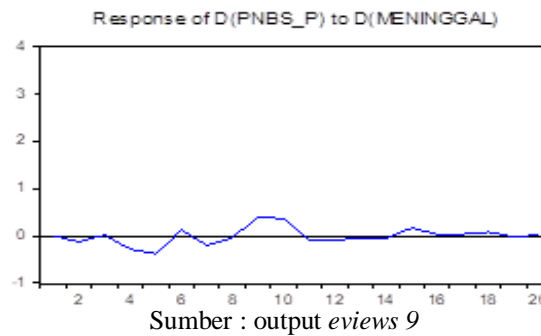
Gambar 4. 9 Impuls Response Function (IRF) kasus positif terhadap PNBS



Melalui grafik tersebut, dapat diketahui bahwa kasus positif covid-19 membuat pergerakan harga saham PNBS menjadi fluktuatif atau naik-turun dari hari pertama hingga hari ke-16. Selanjutnya mulai hari ke-17 hingga seterusnya, pergerakan saham tersebut mencapai keseimbangan atau ekuilibrium sama seperti sebelum terjadinya shock pada variabel positif covid-19. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat

terjadi shock pada kasus positif covid-19, maka butuh waktu sekitar 17 hari untuk pergerakan saham PNBS bisa mencapai titik keseimbangannya.

Gambar 4. 10 Impuls Response Function (IRF) kasus meninggal terhadap PNBS



Melalui grafik tersebut, dapat diketahui bahwa kasus meninggal covid-19 juga membuat pergerakan harga saham PNBS menjadi fluktuatif atau naik-turun dari hari pertama hingga hari ke-18. Selanjutnya mulai hari ke-19 hingga seterusnya, pergerakan saham tersebut mencapai keseimbangan atau ekuilibrium sama seperti sebelum terjadinya shock pada variabel meninggal covid-19. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat terjadi shock pada kasus meninggal covid-19, maka butuh waktu sekitar 19 hari untuk pergerakan saham PNBS bisa mencapai titik keseimbangannya.

4.2.7 Hasil Uji Variance Decomposition (VD)

Uji *variance decomposition* (VD) berguna untuk menjelaskan kontribusi dari masing-masing variabel mengenai guncangan yang ditimbulkannya terhadap variabel endogen utama yang diamati. Berikut hasil uji *variance decomposition* (VD) untuk melihat pengaruh akumulasi kasus positif dan kasus meninggal covid-19 terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

Tabel 4. 10 Variance Decomposition saham BRIS

Periode	S.E.	BRIS	Meninggal	Kasus positif
1	92.02111	100.0000	0.000000	0.000000
2	93.16337	98.73868	1.260637	0.000686
3	93.40505	98.35025	1.633026	0.016727
4	93.65102	97.92819	1.822743	0.249071
5	94.78466	95.65310	2.377443	1.969453
6	95.49046	94.25949	3.199018	2.541490
7	96.60690	92.62313	3.548983	3.827887
8	98.00838	91.80798	3.894723	4.297299
9	98.29536	91.27276	4.149718	4.577526
10	101.1034	86.39162	7.451464	6.156912

Sumber : output *eviews 9*

Dari tabel 7.1, dapat dilihat bahwa pada hari pertama saham BRIS sangat dipengaruhi oleh shock dirinya sendiri (100%) dan pada hari itu shock kasus positif dan meninggal covid-19 belum memberikan pengaruh. Kemudian mulai hari ke-2 hingga 10 shock saham BRIS terhadap dirinya sendiri sedikit demi sedikit mulai menurun yaitu sebesar 86%, dimana shock kasus positif dan meninggal covid-19 sudah memberikan kontribusi yang meningkat dari hari ke-2 sampai 10 yaitu masing-masing berkontribusi sebesar 6.15% dan 7.45% . Sehingga dapat dikatakan bahwa shock kasus meninggal covid-19 memberikan pengaruh yang lebih besar kepada saham BRIS daripada shock kasus positif covid-19.

Tabel 4. 11 Variance Decomposition saham BTPS

Periode	S.E.	BTPS	Meninggal	Positif
1	125.8976	100.0000	0.000000	0.000000
2	127.4109	99.56177	0.137204	0.301023
3	127.4850	99.44770	0.155516	0.396780
4	128.8502	98.73601	0.384405	0.879587
5	129.3685	98.60883	0.477380	0.913787
6	129.7213	98.56219	0.508714	0.929098
7	130.0428	98.11968	0.921681	0.958643
8	130.4972	97.92799	1.106083	0.965929
9	130.6195	97.75829	1.234793	1.006917
10	130.6796	97.67855	1.266927	1.054522

Sumber : output *eviews 9*

Dari tabel 7.2 dapat diketahui bahwa saham BTPS pada hari pertama dipengaruhi oleh shock dirinya sendiri (100%). Pada hari ke-2 sampai 10 terlihat bahwa proporsi shock saham BTPS terhadap dirinya sendiri masih besar walaupun cenderung menurun yaitu sebesar 97%, sementara itu proporsi shock kasus positif covid-19 dan kasus meninggal covid-19 tidak terlalu besar yaitu masing-masing 1.05% dan 1.26%.

Tabel 4. 12 Variance Decomposition saham PNBS

Periode	S.E.	PNBS	Meninggal	Positif
1	112.5610	100.0000	0.000000	0.000000
2	114.0901	99.17752	0.791331	0.031147
3	114.3474	98.66352	0.788191	0.548292
4	117.9121	97.88958	1.163101	0.947324
5	119.4930	88.19412	4.527350	7.278531
6	129.8404	87.91301	4.871510	7.215484
7	130.8656	87.28547	5.291262	7.423266
8	130.9284	84.70329	8.119891	7.176816
9	134.1761	82.70123	8.546981	8.751792
10	137.6509	80.57759	8.992294	10.43011

Sumber : output *evIEWS 9*

Dari tabel 7.1, dapat dilihat bahwa pada hari pertama saham PNBS sangat dipengaruhi oleh shock dirinya sendiri (100%) dan pada hari itu shock kasus positif dan meninggal covid-19 belum memberikan pengaruh. Kemudian mulai hari ke-2 hingga 10 shock saham PNBS terhadap dirinya sendiri sedikit demi sedikit mulai menurun yaitu sebesar 80%, dimana shock kasus positif dan meninggal covid-19 sudah memberikan kontribusi yang meningkat dari hari ke-2 sampai 10 yaitu masing-masing berkontribusi sebesar 10% dan 8% . Sehingga dapat dikatakan bahwa shock kasus positif covid-19 memberikan pengaruh yang lebih besar kepada saham PNBS daripada shock kasus meninggal covid-19.

4.3 PEMBAHASAN

4.3.1 Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Pergerakan Harga Saham Bank Syariah

Berdasarkan hasil estimasi output VECM, dapat diketahui bahwa dalam jangka pendek akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan harga saham BRIS dan PNBS kecuali saham BTPS, hal tersebut dapat dilihat dengan membandingkan nilai t-statistik dengan nilai t-tabel masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Shock yang terjadi pada kasus positif covid-19 membuat pergerakan harga saham perbankan syariah menjadi fluktuatif dan cenderung menurun. Fluktuasi pergerakan harga saham yang tidak normal yang disebabkan oleh pandemi covid-19 tidak hanya terjadi pada saham perbankan syariah di Indonesia. (Hasan et al., 2021) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pandemi menciptakan volitalitas yang tinggi pada saham syariah maupun saham konvensional pada indeks DJI dan FTSE indeks.

Adapun dalam jangka panjang, akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah tetapi tidak signifikan. Akan tetapi akumulasi kasus positif dan meninggal covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

Dalam teori sinyal, dikatakan bahwa suatu informasi baik dari internal atau eksternal perusahaan dapat menjadi sinyal baik atau buruk bagi para pemegang saham perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, dapat diketahui bahwa akumulasi kasus positif covid-19 merupakan sinyal negatif (*bad news*) bagi investor perbankan syariah. Teori tersebut diperkuat oleh Wenno (2020) yang menjelaskan bahwa di masa pandemi para investor cenderung menjual sahamnya karena reaksi kecemasan psikologis terhadap

return saham yang diakibatkan oleh covid-19. Pasar modal asia yang terkena dampaknya mengalami penurunan yang abnormal dibandingkan negara lain, Al-Awadhi et al (2020) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa covid-19 berpengaruh negatif terhadap seluruh saham pada indeks Shanghai dan indeks Hangseng. Penelitian lain oleh (Mazur et al., 2021) menyimpulkan bahwa beberapa sektor dalam indeks *S&P1500* mengalami penurunan yang cukup seperti sektor real estate, perhotelan dan hiburan. Hal ini jadi penambah sentimen negatif yang membuat investor semakin pesimis dan khawatir.

Dalam teori efisiensi pasar, disebutkan bahwa pasar bereaksi terhadap informasi. Berdasarkan teori efisiensi pasar, perbankan syariah di sektor pasar modal termasuk dalam tingkat efisiensi menengah atau setengah kuat (*semi-strong form efficiency*) yang menjelaskan bahwa harga saham saat ini tercermin sepenuhnya oleh informasi yang dipublikasikan mengenai perusahaan, seperti keuntungan, dividen dan kebijakan manajemen. Informasi pengumuman pandemi covid-19 memberikan kecemasan kepada para investor perbankan syariah, sehingga mereka cenderung menjual sahamnya. Wicaksono & Adyaksana (2020) dalam penelitiannya yang berjudul analisis reaksi investor sebagai dampak covid-19 pada sektor perbankan di Indonesia, menjelaskan bahwa pandemi covid-19 memberikan dampak buruk terhadap operasional perusahaan hingga mengalami penurunan laba bahkan kerugian. Kondisi perusahaan yang tidak stabil menjadi sinyal negatif bagi investor yang pada akhirnya menyebabkan harga saham perusahaan mengalami penurunan yang signifikan.

Teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*) dijelaskan bahwa pengambilan keputusan investasi didasari oleh faktor psikologi investor. Dalam konteks ini dapat disimpulkan bahwa perilaku investor perbankan syariah cenderung

tidak mau mengalami kerugian, hal tersebut dapat dilihat dari kewaspadaan para investor terhadap kemungkinan kerugian yang akan disebabkan oleh pandemi covid-19 sehingga mereka menjual sahamnya. Maka dapat dipahami bahwa *loss aversion* merupakan faktor yang paling dipertimbangkan oleh investor perbankan syariah di masa pandemi covid-19.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Winanti (2021) yang menyatakan bahwa pengumuman covid-19 oleh pemerintah secara signifikan mempengaruhi harga saham bank syariah kecuali Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) karna harga sahamnya tidak berubah sama sekali sebelum dan sesudah pengumuman covid-19. Hasil ini juga diperkuat oleh penelitian (JAMELATI, 2021) yang memperoleh kesimpulan bahwa terdapat perbedaan penurunan harga secara signifikan pada saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman kasus pandemi covid-19. Wenno (2020) yang melakukan penelitian terhadap PT.Bank Mandiri Tbk, sebagai salah satu emiten sektor perbankan juga menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham emiten tersebut antara sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19. Kekhawatiran investor terhadap operasional perusahaan termasuk perbankan di masa pandemi membuat mereka cenderung menjual sahamnya sehingga mengalami penurunan (Wicaksono & Adyaksana, 2020).

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yanti, 2020) yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan volume transaksi pada JII antara sebelum dan sesudah pandemi. Perbedaan tersebut terjadi karna beliau menggunakan variabel JII (Jakarta Islamic Indeks) dan menggunakan metode *event study* serta berfokus pada perbandingan antara sebelum dan sesudah pandemi covid-19, sementara penelitian ini menggunakan variabel saham

perbankan syariah dan menggunakan metode VAR serta berfokus untuk mengetahui pengaruh covid-19 dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap harga saham perbankan syariah.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Lathifah et al., 2021) yang menyimpulkan bahwa saham KAEF dan INAF mengalami kenaikan yang signifikan di masa pandemi. Selain perbedaan variabel dan metode penelitian, teori sinyal juga dapat menjelaskan hal tersebut. Dimana pandemi ini justru memberikan sinyal positif terhadap operasinal emiten-emiten kesehatan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui vaksinasi.

Kemudian penelitian Nugroho et al.(2021) yang menyimpulkan bahwa ketiga bank syariah memiliki kinerja saham yang cukup baik selama pandemi, kinerja paling tinggi adalah BRIS dengan indeks sharpe sebesar 0.05 dan terendah adalah BTPS dengan indeks sharpe sebesar (0.42). Perbedaan tersebut terjadi karna penelitian beliau menggunakan metode analisis deskriptif komparatif yang berfokus pada perbandingan return dan risiko (*sharpe ratio*), sementara penelitian ini menggunakan metode VAR untuk melihat dampak covid-19 dalam jangka dan jangka panjang.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan dalam penelitian, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut ; 1. Akumulasi kasus terkonfirmasi positif covid-19 dan kasus meninggal covid-19 secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja saham perbankan syariah (BRIS dan PNBS) kecuali saham BTPS dalam jangka pendek. 2. Akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal covid-19 berpengaruh negatif terhadap kinerja saham perbankan syariah tetapi tidak signifikan dalam jangka panjang. 3. Akumulasi kasus positif covid-19 dan akumulasi kasus meninggal covid-19 secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan harga saham perbankan syariah.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diketahui bahwa emiten perbankan syariah dapat dijadikan sebagai opsi untuk berinvestasi dalam jangka panjang dan tentunya tetap dengan mengikuti dan memperhatikan sentimen-sentimen serta sinyal positif yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham tersebut.

5.2 Saran

Bagi penelitian selanjutnya bisa menggunakan atau menambahkan variabel lain seperti kasus sembuh covid-19 atau volume transaksi pada saham perbankan syariah dan menggunakan skala data yang lebih besar seperti data bulanan, triwulanan atau tahunan jika mencukupi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditia, D., Nasution, D., & Muda, D. I. (2020). Dampak pandemi covid-19 terhadap perekonomian indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2).
<https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Akbar, E., Saerang, I., & Maramis, J. (2019). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman kemenangan Presiden Joko Widodo berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada perusahaan. *Ejournal.Unsrat.Ac.Id*, 6, 123–131. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/26169>
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326.
<https://doi.org/10.1016/J.JBEF.2020.100326>
- Alfira, N., Iqbal Fasa, M., & Suharto. (2021). Pengaruh Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah. *Journal.Laaroiba.Ac.Id*. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v3i2.323>
- Anton, B. (2006). *Multivariate analysis dengan SPSS - Google Cendekia*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0,5&cluster=14233576165447699773
- Antonio, M. S. (2006). *Dasar- Dasar Manajemen Bank... - Google Cendekia*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=2007&q=M.+Syafi'i+Antonio%2C+Dasar+Dasar+Manajemen+Bank+Syariah%2C+Jakarta%3A+Pustaka+Alfabeta%2C+cet+ke-4%2C+2006%2C+h.+2&btnG=
- Artika Febriyanti, G. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204–214.
<https://doi.org/10.32400/iaj.30579>
- Atmoko, C. (2020). *Atmoko, C. (2020). IHSG Melemah, Pasar Khawatir Dampak... - Google Cendekia*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&q=Atmoko%2C+C.+%282020%29.+IHSG+Melemah%2C+Pasar+Khawatir+Dampak+COVID-19+Terhadap+Ekonomi+Global&btnG=
- Baek, S., Mohanty, S. K., & Glambosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. *Finance Research Letters*, 37, 101748.
<https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101748>
- Basuki, A., & Persada, N. P. (2016). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. In *repository.umy.ac.id*.
<http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/2051/C.2-NAnoPrawoto.pdf?sequence=5&isAllowed=y>

- Cahyono, dimas permadi. (2012). *Forecast Error Variance Decomposition FEVD*.
<https://text-id.123dok.com/document/wye8ke9ey-forecast-error-variance-decomposition-fevd.html>
- Eko Saputro, A., & Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta, I. (2020). Analisis Harga Saham Syariah dan Volume Perdaganganannya Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid 19. *Ejurnal.Budiutomomalang.Ac.Id*.
<http://ejurnal.budiutomomalang.ac.id/index.php/ecoducation>
- Fama. (1970). *efficient market theory - Google Cendekia*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=2007&q=fama+1970+efficient+market+theory&btnG=&oq=fama+
- Ghozali, I. (2005). *Analisis Multivariate dengan program SPSS - Google Cendekia*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0,5&cluster=5236661163077476302
- Gujarati. (2003). *Gujarati: Basic Econometrics. Forth Edition - Google Cendekia*.
https://scholar.google.com/scholar?q=related:cvTqgN6zGFQJ:scholar.google.com/&scioq=gujarati+basic+econometrics&hl=id&as_sdt=2007
- Gujarati. (2009). *Basic econometrics*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&scioq=widarjono+2005&q=gujarati+2009&btnG=
- Haigh, M. S., & List, J. A. (2005). Do professional traders exhibit myopic loss aversion? an experimental analysis. *Journal of Finance*, 60(1), 523–534.
<https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.2005.00737.X>
- Hanoatubun, S. (2020). Dampak covid-19 terhadap perekonomian Indonesia. In *ummaspul.e-journal.id*. <https://ummaspul.e-journal.id/Edupsycouns/article/view/423>
- Hasan, M. B., Mahi, M., Hassan, M. K., & Bhuiyan, A. B. (2021). Impact of COVID-19 pandemic on stock markets: Conventional vs. Islamic indices using wavelet-based multi-timescales analysis. *North American Journal of Economics and Finance*, 58. <https://doi.org/10.1016/J.NAJEF.2021.101504>
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia / *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*. <https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/view/228>
- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*.
http://repo.unikadelasalle.ac.id/index.php?p=show_detail&id=11161&keywords=
- Idx.co.id. (n.d.). *PT Bursa Efek Indonesia*. Retrieved June 9, 2021, from <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>
- Iksan Burhanuddin, C., & Nur Abdi, M. (2020). AkMen Ancaman krisis ekonomi

- global dari dampak penyebaran virus corona (COVID-19). *AkMen JURNAL ILMIAH*, 17(1), 90–98. <https://e-jurnal.stienobel-indonesia.ac.id/index.php/akmen/article/view/866>
- Inchausti, B. G. (1997). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *European Accounting Review*, 6(1), 45–68. <https://doi.org/10.1080/096381897336863>
- Indayani, S., & Hartono, B. (2020). Analisis Pengangguran dan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Akibat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 18(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Jamelati, S. (2021). *Dampak covid 19 terhadap pergerakan harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) ditinjau menurut ekonomi syariah*. <http://repository.uin-suska.ac.id/47861/>
- Kai-Ineman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Hassler-j.Iies.Su.Se*. <http://hassler-j.iies.su.se/COURSES/NewPrefs/Papers/KahnemanTversky Ec 79.pdf>
- Kartika, K. D. (2019). Pengaruh Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2017. *Salatiga: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Salatiga*.
- Khan, M. (2005). Stock Market in Islamic Framework. *Pragmaticwealth.Net*. <http://pragmaticwealth.net/KnowledgeCentre/PDF/Stocks Market in Islamic Frame Work.pdf>
- Kusmana, D. (2013). *Efektivitas Kebijakan Moneter dalam Struktur Pasar Industri Perbankan Indonesia yang Oligopoli*. <https://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/65457>
- 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>
- Marimin, A., Haris Romdhoni, A., Tira, D., Fitria, N., & Surakarta, S.-A. (2015). Perkembangan bank syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 01(02). <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/30>
- Mazaya Lathifah, H., Santi Febrianti, D., Putri Utami, A., Athi Ulhaq, A., Mukti, T., Studi Ekonomi Islam, P., & sitasi, S. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(01), 223–229. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1772>
- Mazur, M., Dang, M., & Vega, M. (2021). COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500. *Finance Research Letters*, 38, 101690. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101690>
- Mirzae, A., Saad, M., & Emrouznejad, A. (2021). *Bank stock performance during the*

- COVID-19 crisis: Does efficiency explain why Islamic banks fared relatively better?* <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-fed-kashkari/feds->
- Nugroho, C., Didin, R. fathurrohman, & Wijaya, pradigda satria. (2021). *View of Analisis Kinerja 3 Saham Bank Syariah Di Masa Pandemi Covid-19.* <https://journal.its.ac.id/index.php/hr/article/view/85/28>
- Pompian, M. (2011). *Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases.* [https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=P8geKmgtdCAC&oi=fnd&pg=PA93&dq=Pompian,+M.,+M.+\(2006\).+Behavioral+Finance+and+Wealth+Management.+New+York,+NY:+John+Wiley+%26+Sons.+&ots=3wolp9_lrl&sig=6g0N2G2fEhfPUe0veyeZkrICcuc](https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=P8geKmgtdCAC&oi=fnd&pg=PA93&dq=Pompian,+M.,+M.+(2006).+Behavioral+Finance+and+Wealth+Management.+New+York,+NY:+John+Wiley+%26+Sons.+&ots=3wolp9_lrl&sig=6g0N2G2fEhfPUe0veyeZkrICcuc)
- Rahmad, G., & Yumna, A. (2021). *View of Corona virus disease 2019 (covid-19) and indonesian capital market performance.* <http://jkmk.ppj.unp.ac.id/index.php/fms/article/view/4/6>
- Ryandono, M., Muafi, M., & Guritno, A. (2021). *Sharia Stock Reaction Against COVID-19 Pandemic: Evidence from Indonesian Capital Markets.* *Koreascience.or.Kr*, 8(2), 697–0710. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0697>
- Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). *Status quo bias in decision making.* *Springer.* <https://link.springer.com/article/10.1007%252FBF00055564>
- Shiller, R. (2015). *Irrational exuberance.* <https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/9781400865536/html>
- Sitorus, Y. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Sbi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Menggunakan Metode Vector.* <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/26081>
- Spence, M. (1978). *Job market signaling.* *Elsevier.* <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780122148507500255>
- Sugiyono, S. (2010). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R&D.* <http://repository.um-palembang.ac.id/id/eprint/8411>
- Syahfitri, I. (2013). *Analisis kredit perbankan dan pertumbuhan ekonomi di indonesia.* <https://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/64457>
- Tahir, P. (2017). *Development and legal basis of sharia banks in Indonesia.* *Academia.Edu.* <https://www.academia.edu/download/54374480/ijsrp-p6814.pdf>
- Tanjung, H., & Devi, A. (2013). *Metodologi penelitian ekonomi islam - Google Cendekia.* https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0,5&cluster=13095028910501564206

- Thaler, R., & Shefrin, H. (1981). An economic theory of self-control. *Journals.Uchicago.Edu*, 89(2), 392–406. <https://doi.org/10.1086/260971>
- Umam, K. (2013). *Pasar modal syariah & praktik pasar modal syariah*. 177. http://senayan.iain-palangkaraya.ac.id/index.php?p=show_detail&id=12278&keywords=
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=928677
- Wenno, M. (2020). Dampak covid-19 terhadap perubahan harga saham dan volume transaksi (Studi kasus pada PT. BANK MANDIRI.Tbk). *Soso-Q : Jurnal Manajemen*, 8(2), 84–91. <https://ojs.unpatti.ac.id/index.php/sosoq/article/view/1156>
- Wibowo, E., & Dkk. (2005). *Mengapa Memilih Bank Syariah? - Google Cendekia*. https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=2007&q=Edy+Wibowo+2005&btnG=
- Wicaksono, C., & Adyaksana, R. (2020). Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan di Indonesia. *Scholar.Archive.Org*. <https://scholar.archive.org/work/thnc66md7ffbnjeadbv15ms5n4/access/wayback/https://journal.unpak.ac.id/index.php/jiafe/article/download/2227/pdf>
- Widarjono. (2005). *Ekonomi: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi... - Google Cendekia*. https://scholar.google.com/scholar?q=related:xP2CLX0VM4QJ:scholar.google.com/&scioq=widarjono+2005&hl=id&as_sdt=0,5
- Winanti, A. (2021). SEKURITAS Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Bank Syariah ARTICLES INFORMATION ABSTRACT JURNAL SEKURITAS. *Openjournal.Unpam.Ac.Id*, 4(2), 96. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/6397>
- Www.bi.go.id. (n.d.). *Cetak Biru Pengembangan*. Retrieved June 9, 2021, from <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/pengembangan-ekonomi/cetak-biru/Default.aspx>
- Www.ojk.go.id. (n.d.). *Tentang syariah*. Retrieved June 9, 2021, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Pages/Prinsip-dan-Konsep-PB-Syariah.aspx>
- Yamali, F. R., & Putri, R. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 384–388. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.179>
- Yanti, A. (2020). *Reaksi Pasar Saham Perusahaan Terindeks Di Jakarta Islamic Index Terhadap Corona Virus Disease (Covid-19) Outbreak*. www.who.int
- Yuliana, I. (2010a). *Investasi produk keuangan syariah*. <http://repository.uin-malang.ac.id/1353/>

Yuliana, I. (2010b). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. <http://repository.uin-malang.ac.id/1353/>