

Dampak Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi terhadap Pasar Modal Syariah: Studi Kasus Indeks Saham Komposit JII, JII70 dan ISSI

Eka Safitri¹, Dedi Junaedi², Evi Novita³, Rika Sri Amalia⁴, M. Rizal Arsyad⁵, Mia Hermaliana⁶

^{1,2,3} IAI Nasional Laa Roiba Bogor

^{4,5} Universitas Gunadarma Depok

dedijunaedi@laaroiba.ac.id

ABSTRACT

The objectives of this study are: (1) To find out whether the Covid-19 pandemic, exchange rate and inflation have a partial effect on the movement of JII stock indexes. (2) To find out whether the Covid-19 pandemic, exchange rate and inflation have a partial effect on the movement of JII70 stock indexes. (3) To find out whether the Covid-19 pandemic, exchange rate and inflation have a partial effect on the movement of ISSI stock indexes. As for the research conducted using quantitative methods. Data collection techniques are carried out by observation, documentation, literature study. Data analysis techniques use classical assumption tests including normality tests, multicollinearity tests, autocorrelation tests, heteroscedasticity tests and hypothesis tests including partial tests (t tests), coefficient of determination (R) tests, F tests. The results showed that simultaneously covid-19 cases, exchange rates, and inflation had a significant effect on the JII, JII70, and ISSI stock indices. Partially, the exchange rate has a significant effect on the JII and JII70 stock indices are negatively correlated. Meanwhile, covid cases and inflation have an insignificant effect despite the trend. Meanwhile, partially covid cases, exchange rates and inflation have a significant effect on the ISSI Sharia stock index.

Keywords : Covid-19 cases, exchange rates, inflation, and composite stock indices (JII, JII70, and ISSI)

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui apakah pandemi Covid-19, kurs dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan indeks saham JII. (2) Untuk mengetahui apakah pandemi Covid-19, kurs dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan indeks saham JII70. (3) Untuk mengetahui apakah pandemi Covid-19, kurs dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan indeks saham ISSI. Adapun penelitian yang dilakukan menggunakan metode kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan observasi, dokumentasi, studi pustaka. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji hipotesis diantaranya uji parsial (uji t), uji koefisien determinasi (R), uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kasus covid-19, kurs, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII, JII70, dan ISSI. Secara parsial kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII dan JII70 berkorelasi negatif. Sementara kasus covid dan inflasi berpengaruh tidak signifikan meskipun terdapat kecenderungan. Sedangkan secara parsial kasus covid, kurs dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah ISSI.

Kata kunci: Kasus Covid-19, Kurs, Inflasi, dan Indeks Saham Komposit (JII, JII70, dan ISSI)

PENDAHULUAN

Menurut Irwan Abdulloh (2019), Industri keuangan Islam adalah industri yang mempunyai fungsi intermediasi atau penghubung antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (*supply side*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*demand side*).

Pasar modal Islam menjalankan fungsi intermediasi dengan menyediakan produk investasi berbasis Islam yang menghubungkan para pihak tersebut, pihak yang membutuhkan dana dengan pemilik dana.

Pada awalnya, pasar modal Islam lahir karena ada kebutuhan dari sisi permintaan, dimana ada kelebihan dana yang memerlukan produk investasi yang memenuhi prinsip Islam. Pemicunya adalah penemuan sumber minyak yang melimpah di Timur Tengah pada akhir tahun 80-an awal tahun 90-an, yang menyebabkan mereka menjadi negara kaya raya sehingga menjadi kelebihan dana atau likuiditas di pasar dunia. Produk investasi syariah berbentuk reksa dana adalah produk syariah pertama di dunia yang diluncurkan untuk menampung kelebihan dana tersebut. Sama seperti di Indonesia, efek syariah pertama yang diluncurkan adalah produk Investasi berbentuk reksadana syariah pada tahun 1997.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sebenarnya tidak tertinggal jauh dari perkembangan pasar modal dunia jeda waktu penerbitan produk investasi syariah dipasar internasional dengan di pasar modal syariah di Indonesia relatif berdekatan. Perkembangan pasar modal syariah Indonesia didorong oleh adanya permintaan pasar (*market demand*) terlebih dahulu, kemudian pemerintah turun tangan dengan menerbitkan regulasi pendukungnya.

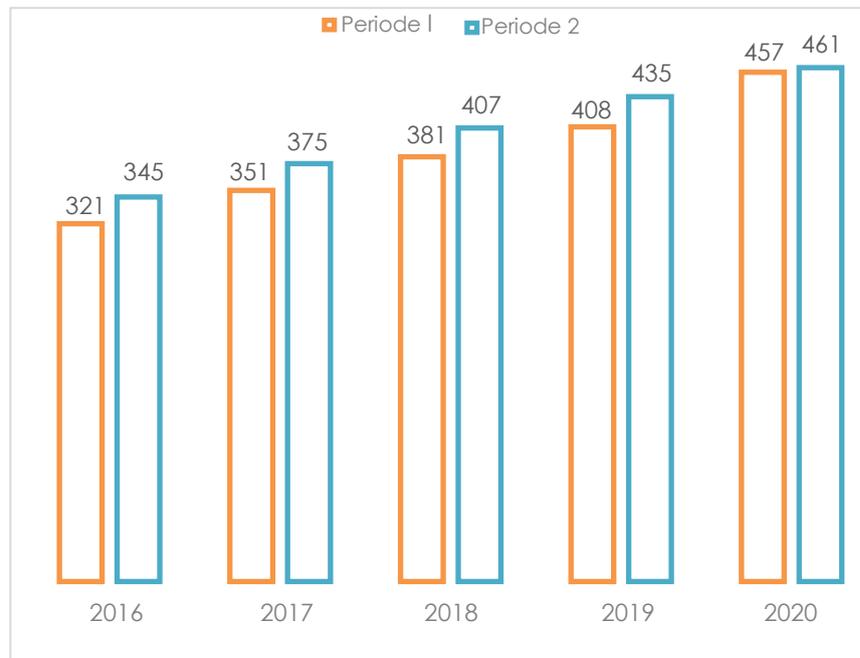
Pertumbuhan pasar modal Indonesia secara resmi diawali dengan terbitnya Undang-Undang (UU) Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal keberadaan tersebut menjadi pemicu munculnya beragam produk investasi di pasar modal Indonesia, termasuk Efek syariah yang menjadi tonggak sejarah perkembangan pasar modal Islam Indonesia.

Setelah kelahiran pasar modal syariah Indonesia pada tahun 1997 kemudian diikuti dengan kebangkitan pasar modal syariah Indonesia yang diawali dengan peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011. Keberadaan pasar modal syariah yang berkembang saat ini diperlihatkan dengan adanya instrumen-instrumen pasar modal syariah yang juga ikut mewarnai perkembangannya diantaranya obligasi syariah, saham syariah, reksadana syariah dan instrumen lainnya.

Saham syariah merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah yang kinerjanya lebih unggul dibandingkan dengan saham konvensional. Hal ini dapat dilihat melalui data statistik perkembangannya sejak tahun 2016 hingga tahun 2020 yang terus meningkat. Pada tahun 2016 periode pertama daftar Efek Syariah tercatat 321 dan periode kedua meningkat mencapai 345. Sedangkan pada tahun 2020 periode pertama sebesar 457 dan periode kedua mencapai 461.

JUMLAH SAHAM SYARIAH DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH

Perkembangan Saham Syariah



DES periode II tahun 2020 ditetapkan melalui Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-63/D.04/2020 tentang Daftar Efek Syariah pada tanggal 23 November 2020 dan efektif per 1 Desember 2020.

Menjelang akhir Desember 2019, secara resmi WHO telah menerima laporan dari China mengenai awal kasus Covid-19 yang muncul pertama kali di Kota Wuhan, lalu virus tersebut menjalar hingga seluruh wilayah disana. Dalam waktu kurang dari dua bulan, coronavirus inti telah menimbulkan 80 ribu kasus dan 3.000 kematian. Penyebaran virus tersebut sangat cepat ke berbagai negara termasuk Indonesia pada awal Maret 2020. Berbagai kebijakan dilakukan pemerintah Indonesia untuk mencegah atau setidaknya menekan laju penularan virus. Kebijakan pemerintah pada masa pandemi untuk memutus rantai penularan Covid-19 diantaranya *Social Distancing* dan *Lockdown*, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan Tes Masal. Selain itu penerapan protokol kesehatan juga telah dilakukan sejak awal pandemi mulai dari *physical distancing*, penggunaan masker saat bepergian keluar rumah, meliburkan sekolah, melakukan *work from home* dan lain sebagainya.

Namun, tingkat penularan Virus Covid-19 semakin tinggi sehingga membuat pemerintah kembali menetapkan kebijakan pembatasan kegiatan masyarakat. Worldometer melaporkan, penularan Covid-19 (harian) di Indonesia tertinggi pada hari Kamis, 15 Juli 2021 tercatat mencapai 56.757 kasus. Situasi tersebut mengharuskan pemerintah Indonesian mengambil langkah tegas dengan

menetapkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) darurat Jawa dan Bali.

Lonjakan jumlah penderita Covid-19 sangat cepat dalam waktu singkat menyebabkan kepanikan baik dikalangan pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha. Kepanikan tersebut berdampak pada melambatnya roda perputaran ekonomi yang akan memicu timbulnya krisis ekonomi. Kondisi ini berdampak pada faktor makro ekonomi beberapa diantaranya kurs rupiah dan inflasi.

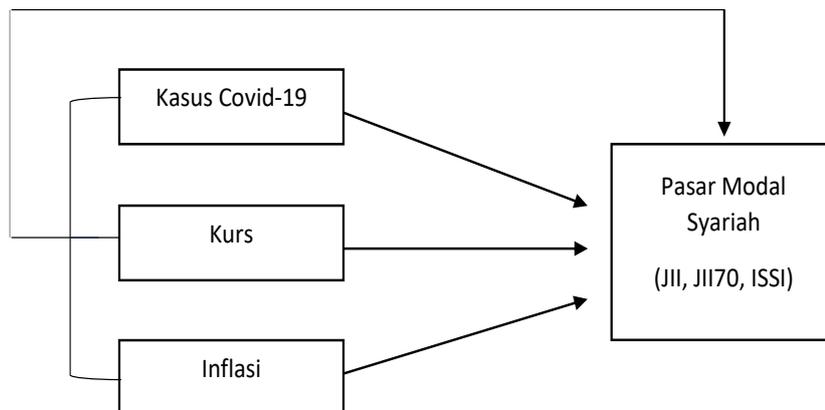
Merujuk pada hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Andre Setiyono, Taufiq dan Damar Wicaksono, Satrio 2020) bahwa semakin tinggi kasus Covid-19 berdampak kepada semakin tingginya rupiah yang diperlukan untuk membeli 1 Dollar AS. Hal ini berarti semakin tinggi kasus Covid-19, maka nilai Rupiah semakin terdepresiasi terhadap Dollar AS. Sedangkan inflasi merupakan suatu variabel ekonomi makro yang menggambarkan kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan, sehingga margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah.

Pandemi Covid-19 yang menjadi dampak meningkatnya kurs rupiah dan inflasi ini juga berdampak pada pasar modal syariah. Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis melakukan penelitian dengan judul “Dampak Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi Terhadap Pasar Modal Syariah”.

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh kasus Covid-19, Kurs dan inflasi secara parsial maupun simultan terhadap pergerakan indek saham JII
2. Untuk menganalisis pengaruh kasus Covid-19 , Kurs dan inflasi secara parsial maupun simultan terhadap pergerakan indek saham JII70
3. Untuk menganalisis pengaruh kasus Covid-19 , Kurs dan inflasi secara parsial maupun simultan terhadap pergerakan indek saham ISSI

Kerangka Berfikir



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Hipotesis Penelitian

Hipotesis I saham ISSI

Ho1 : Pandemi Covid-19, Kurs dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham ISSI

Ha1 : Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham ISSI

H02 : Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham JII

Ha2 : Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham JII

Ho3 : Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham JII70

Ha3 : Pandemi Covid-19, Kurs dan Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham JII70

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada Jakarta Islamic Indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) waktu penelitian akan dilaksanakan bertahap mulai bulan April 2021 – Agustus 2021.

Metode penelitian pada skripsi ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017) metode penelitian kuantitatif dinamakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah mentradisi sebagai metode untuk penelitian. Metode ini disebut sebagai metode positivism karena berlandaskan pada filsafat positivism.

Variabel terikat dari penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII) , dan Jakarta Islamic Indeks 70 (JII-70). Sedangkan variabel bebasnya ada;am kasus pandemi Covid-19, Kurs, dan Inflasi, Sampel penelitian ini ialah data indeks harga saham syariah (ISSI, JII dan JII-70) dari Bulan Agustus 2020 – Juni 2021 (12 bulan). Adapun teknik pengambilan sampelnya adalah dengan teknik pengambilan sampel jenuh. Teknik pengambilan sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. (Sugiyono, 2017)

Instrumen penelitian adalah Istrumen penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan cara mengumpulkan data yang dipublikasi oleh pihak-pihak terkait seperti data inflasi dan kurs diperoleh melalui publikasi Bank Indonesia yaitu melalui web resmi (www.bi.go.id) yang di akses pada Juli 2021, data harian pandemi Covid-19 yang dipublikasi oleh (www.worldometer.co.id) yang diakses pada Juli 2021, dan data IHSG (ISSI, JII, JII70) diperoleh melalui web resmi (www.idx.co.id) diakses pada Juli 2021.

Dalam penelitian ini untuk memperoleh data inflasi diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK). Data kurs dengan menggunakan kurs tengah yaitu kurs jual dan kurs beli lalu dibagi dua. Data covid-19 diperoleh dari data harian kasus covid-

19. Data ISSI, JII, JII70 yang termasuk kedalam Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) diukur menggunakan harga saham penutupan (*closing price*).

HASIL PENELITIAN PEMBAHASAN

Gambaran Data Penelitian

Perkembangan produk dan pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan berbagai efek syariah merupakan tanda bahwa pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami perkembangan.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti peran dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai nilai mean dan standar deviasi dari variabel Kurs, Inflasi, kasus harian pandemi Covid-19, dan indeks saham komposit (JII, JII70, ISSI). Hasil analisis Deskriptif

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variable JII memiliki rata-rata 2,76 dan standar deviasiasi 0,17. Variable kurs memiliki rata-rata 4,16 dan standar devisiannya sebesar 0,13. Variable K-Covid memiliki rata-rata 5,46 dan standar devisiannya sebesar 0,77. Variable inflasi memiliki rata-rata 0,16 dan standar devisiannya sebesar 0,003.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
log jii70	2.292897302072 94	.0429331663628 85	299
log kurs	4.162268792328 38	.0138405333025 35	299
log inflasi	.016304	.0036327	299
log k-covid	5.460775500512 90	.7762747625398 92	299

Sumber : hasil olah data 2022

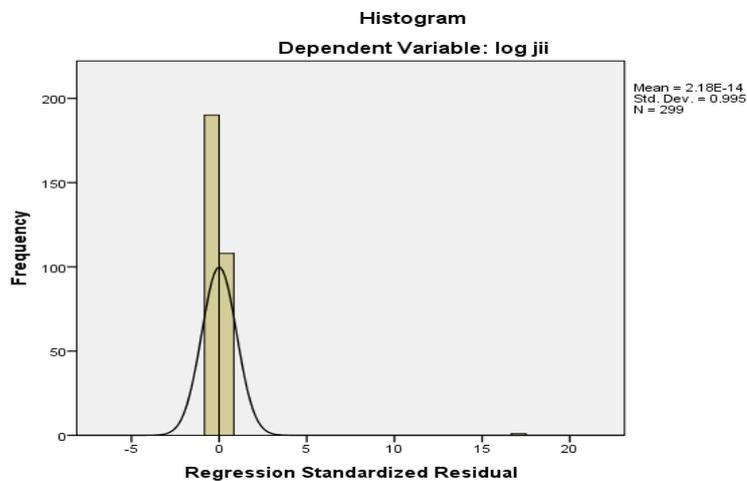
Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa variable JII70 memiliki rata-rata 2,29 dan standar deviasiasi 0,042. Variable kurs memiliki rata-rata 4,16 dan standar

devisiasinya sebesar 0,13. Variable inflasi memiliki rata-rata 0,16 dan standar devisiasinya sebesar 0,003. Variable K-Covid memiliki rata-rata 5,46 dan standar devisiasinya sebesar 0,77.

Uji Asumsi Klasik

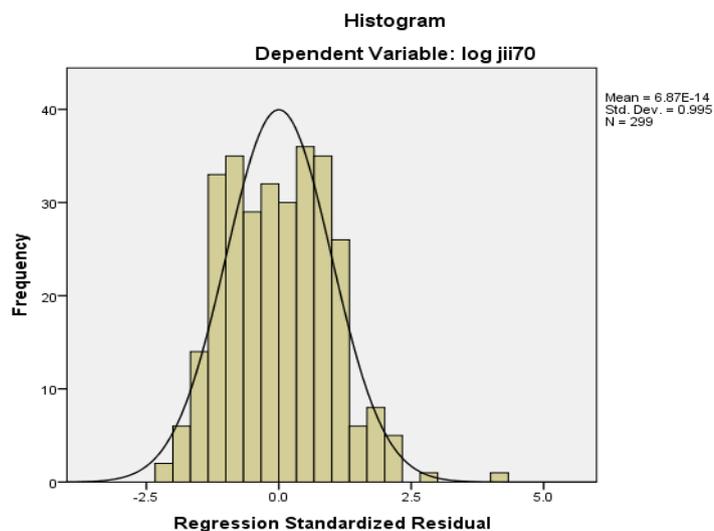
Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh terdistribusi normal atau tidak normal. dalam penelitian uji normalitas data digunakan uji normalitas data dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Dalam pengambilan keputusannya digunakan pedoman jika nilai sig. < 0,05 maka distribusi data adalah tidak normal. Begitu sebaliknya, jika nilai Sig. > 0,05 maka distribusi data adalah normal.



Grafik 1 Hasil Uji Normalitas JII

Pada grafik histogram JII diatas menunjukkan bahwa seluruh kurve berada diatas kurve dan membentuk kurve tidak normal. Sehingga variabel terdistribusi tidak normal.



Grafik 3 Hasil Uji Normalitas JII70

Pada grafik histogram JII70 diatas menunjukkan bahwa hampir semua kurve berada dibawah kurve dan membentuk kurve normal. Sehingga variabel terdistribusi normal. Hasil serupa berlaku dalam uji normalitas data ISSI.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen (Ghozali,2018:107). Suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai VIF < 10 dan angka tolerance > 0,1. Jika nilai VIF lebih dari 10 dan tolerance < 0,1 maka terjadi gejala multikolinearitas.

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
	(Constant)	
1	log kurs	1.931
	log k-covid	3.617
	log inflasi	2.927

a. Dependent Variable: log jii

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas JII

Dari hasil olah data diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance semua variable independen dengan variable dependen JII tidak ada yang kurang dari 0,0 atau lebih dari 1. Untuk nilai VIF juga harus lebih rendah dari angka 10. Jika melihat dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hasil serupa berlaku dalam uji multikolinearitas untuk JII70 dan ISSI.

Uji Autokorelasi

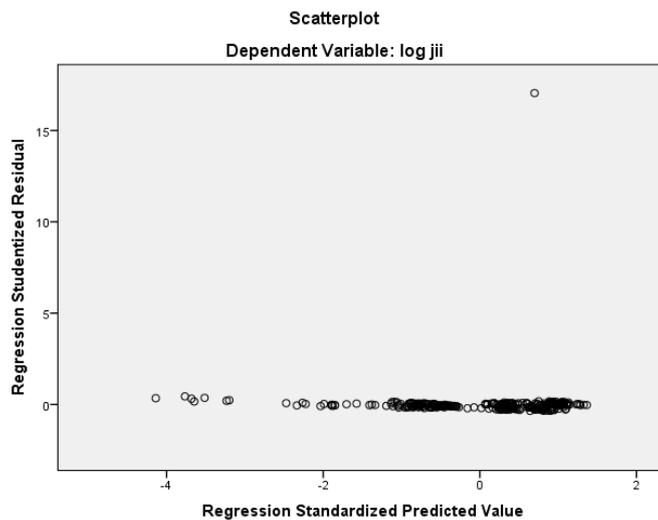
Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui, apakah kesalahan (errors) suatu data pada periode tertentu berkorelasi dengan periode lainnya. Model regresi linier ganda yang baik adalah tidak mengalami autokorelasi. Untuk mengetahui apakah mengalami atau tidak mengalami autokorelasi adalah dengan mengecek nilai Durbin-Watson (DW). Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah $1 < DW < 3$.

Dari uji autokorelasi, nilai Durbin Watson menunjukkan 1,998. Angka ini lebih besar dari 1 dan lebih kecil dari 3. Karena DW berada diantara dua angka batasan autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak mengalami autokorelasi pada uji autokorelasi dengan variabel dependen JII.

Nilai DW data JII70 dan ISSI masing-masing bernilai 0.145 dan 0.090, ada di bawah nilai dL. Ini menunjukkan adanya autokorelasi pada kedua data indeks saham. Ini dapat dipahami mengingat data yang diperoleh adalah data times seris.

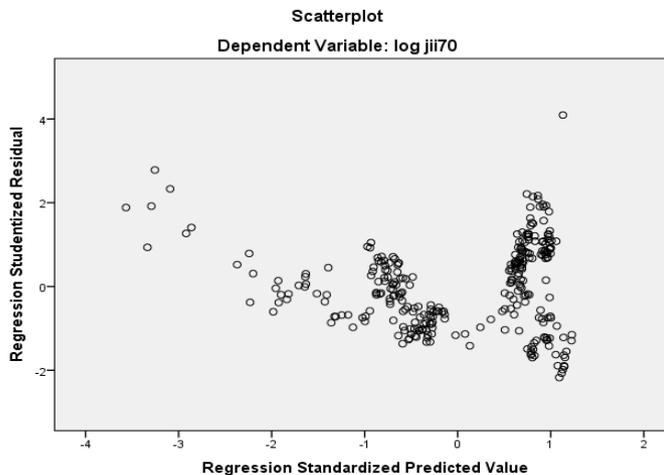
Uji Heterokedastisitas

Al Ghazali (2018) mengatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam model regresi yang baik biasanya tidak mengalami heterokedastisitas. Melalui grafik scatterplot dapat dilihat suatu model regresi mengalami heterokedastisitas atau tidak. Jika terdapat pola tertentu dalam grafik maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Gambar tampilan grafik scatterplot dari model regresi dalam penelitian ini disajikan pada gambar berikut ini.



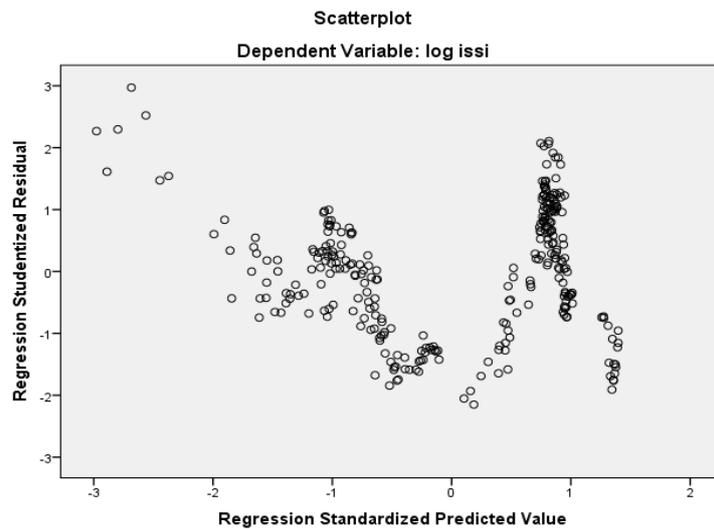
Gambar 4. Hasil Uji Heterokedastisitas JII

Dari gambar 4 di atas terlihat bahwa titik-titik tidak menyebar secara acak, akan tetapi titik-titik diatas bergerombol disekitar sumbu y tepat di angka 0. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi dalam penelitian dengan variable dependent JII ini terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas JII70

Dari gambar 5 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dengan pola yang tidak jelas baik, diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi dalam penelitian JII70 ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas ISSI

Dari gambar 6 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dengan pola yang tidak jelas baik, diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi dalam penelitian ISSI ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji *t* digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen Kurs (X1), kasus Covid-19 (X2) dan Inflasi (X4) terhadap variabel dependen IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dari JII (Y1), JII70 (Y2), dan ISSI (Y3) dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini :

Tabel 3. Hasil Uji t (JII)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11.045	4.297		2.570	.011
log kurs	-2.027	1.019	-.158	-1.990	.048
log k-covid	.021	.025	.090	.831	.406
log inflasi	2.740	4.777	.056	.574	.567

a. Dependent Variable: log jii

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} pada variabel kurs adalah -1,990 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,048. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,048) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh kurs terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Sedangkan nilai t pada variabel kasus Covid adalah 0,831 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,406. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t -hitung lebih kecil dari t -tabel dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,406) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh kasus Covid terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Kemudian nilai t pada variabel kasus Covid adalah 0,574 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,567. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t -hitung lebih kecil dari t -tabel dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,567) > (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang menyatakan tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Tabel 4. Hasil Uji t (JII70)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.676	.553		12.081	.000
1 log kurs	-1.119	.131	-.361	-8.544	.000
log inflasi	2.901	.614	.245	4.722	.000
log k-covid	.042	.003	.753	13.025	.000

a. Dependent Variable: log jii70

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} pada variabel kurs adalah -8,544 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,00) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh kurs terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII70.

Sedangkan nilai t pada variabel kasus Covid adalah 13,025 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t -hitung lebih besar dari t -tabel dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,00) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII70.

Kemudian nilai t pada variabel kasus Covid adalah 4,722 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t -hitung lebih besar dari t -tabel dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,00) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan

bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh kasus Covid terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII70.

Tabel 5. Hasil Uji t (ISSI)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.353	.452		9.624	.000
1 log kurs	-.617	.107	-.192	-5.752	.000
log inflasi	5.164	.503	.422	10.270	.000
log k-covid	.062	.003	1.078	23.609	.000

a. Dependent Variable: log issi

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} pada variabel kurs adalah -5,752 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,00) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh kurs terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Sedangkan nilai t pada variabel kasus Covid adalah 10,270 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,00) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Kemudian nilai t pada variabel kasus Covid adalah 23,609 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) adalah 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) $(0,00) < (\alpha) (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang menyatakan terdapat pengaruh kasus Covid terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel endogen secara simultan mampu menjelaskan variabel eksogen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menentukan dan memprediksi seberapa besar atau penting kontribusi pengaruh yang diberikan oleh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi JII

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.193 ^a	.037	.027	.175100246943240

a. Predictors: (Constant), log inflasi, log kurs, log k-covid

b. Dependent Variable: log jii

Pada tabel 6 hasil uji koefisien determinasi (R^2) dengan variabel dependen JII, dapat diperoleh nilai *adjusted R-square* sebesar 0,037 (3,7%). Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 3,7%, sedangkan sisanya sebesar 63,3% ($1-0,037$) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi JII70

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.853 ^a	.728	.725	.022517035218083

a. Predictors: (Constant), log k-covid, log kurs, log inflasi

b. Dependent Variable: log jii70

Pada tabel 7 hasil uji koefisien determinasi (R^2) dengan variabel dependen JII70, dapat diperoleh nilai *adjusted R-square* sebesar 0,725 (72,5%). Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 72,5%, sedangkan sisanya sebesar 27,5% ($1-0,725$) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi ISSI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.911 ^a	.830	.828	.018431042766312

a. Predictors: (Constant), log k-covid, log kurs, log inflasi

b. Dependent Variable: log issi

Pada tabel 8 hasil uji koefisien determinasi (R^2) dengan variabel dependen ISSI, dapat diperoleh nilai *adjusted R-square* sebesar 0,828 (82,8%). Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 82,8%, sedangkan sisanya sebesar 17,2% (1-0,828) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen kasus covid-19 (X1), kurs (X2), inflasi (X2) dengan variabel dependen indeks saham syariah JII (Y1), JII70 (Y2), ISSI (Y3). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 9. Hasil Uji F JII

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.350	3	.117	3.804	.011 ^b
1 Residual	9.045	295	.031		
Total	9.395	298			

a. Dependent Variable: log jii

b. Predictors: (Constant), log inflasi, log kurs, log k-covid

Berdasarkan tabel 9 dapat diperoleh keputusan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung yaitu sebesar 3,804. Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu 0,011 yang dimana lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa semua variabel independen kasus covid-19, kurs, dan inflasi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu JII.

Tabel 10. Hasil Uji F JII70

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.400	3	.133	262.792	.000 ^b
1 Residual	.150	295	.001		
Total	.549	298			

a. Dependent Variable: log jii70

b. Predictors: (Constant), log k-covid, log kurs, log inflasi

Berdasarkan tabel 4.17 dapat diperoleh keputusan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung yaitu sebesar 262,792. Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu 0,000 yang dimana lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa semua variabel independen kasus covid-19, kurs,

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Volume 5 No 4 (2023) 1674-1690 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v5i4.1889

dan inflasi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu JII70.

Tabel 11. Hasil Uji F ISSI

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.489	3	.163	480.022	.000 ^b
Residual	.100	295	.000		
Total	.589	298			

a. Dependent Variable: log issi

b. Predictors: (Constant), log k-covid, log kurs, log inflasi

Berdasarkan tabel 4.17 dapat diperoleh keputusan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung yaitu sebesar 480,022. Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu 0,000 yang dimana lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa semua variabel independen kasus covid-19, kurs, dan inflasi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu ISSI.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan uji statistik yang dilakukan terkait pengaruh pandemi covid-19, kurs dan inflasi terhadap pasar modal syariah (studi kasus JII, JII70, dan ISSI), maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- **Index JII**

Secara simultan kasus Covid, kurs, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks saham syariah JII dengan koefisien determinasi 3,7% atau 0,037. Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 3,7%, sedangkan sisanya sebesar 63,3% (1-0,037) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian. Secara parsial kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah JII yang berkorelasi negatif sementara kasus covid dan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap JII meskipun terdapat kecenderungan.

Model ekonomatrix

$$\text{Log JII} = 11,045 - 2,027 \text{ log kurs} + 0,021 \text{ log kasus covid} + 2,740 \text{ log inflasi}$$

- **Index JII70**

Secara simultan kasus Covid, kurs, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks saham syariah JII70 dengan koefisien determinasi sebesar 72,5% atau 0,725. Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 72,5%, sedangkan sisanya sebesar 27,5% (1-0,725) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian. Secara parsial kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah JII70 berkorelasi negatif

sementara kasus covid dan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap JII70 meskipun terdapat kecenderungan.

Model ekonometrix

$\text{Log JII70} = 6,676 - 1,119 \log \text{kurs} + 2,901 \log \text{inflasi} + 0,042 \log \text{kasus covid}$

- **Index ISSI**

Secara simultan kasus Covid, kurs, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks saham syariah JII70 dengan koefisien determinasi sebesar 82,8% atau 0,828. Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 82,8%, sedangkan sisanya sebesar 17,2% (1-0,828) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian. Secara parsial kasus covid, kurs dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah ISSI. Kasus covid dan inflasi berkorelasi positif sedangkan kurs berkorelasi negatif.

Model ekonometrix

$\text{Log ISSI} = 4,353 - 0,617 \log \text{kurs} + 6,164 \log \text{inflasi} + 0,062 \log \text{K-covid}$

Saran

Dalam penelitian ini hanya menggunakan pengamatan terbatas selama 1 tahun lebih. Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan penelitian lebih panjang dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

Dalam penelitian ini hanya terdapat 3 Indeks saham syariah yang menjadi penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan juga melakukan penelitian pada IDX-MES BUMN17.

DAFTAR PUSTAKA

- Bappenas RI (2020) Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia: Ancaman Resesi Dunia Akibat Pandemi. Jakarta: Kementerian PPN/BAPPENAS.
- BEI. (2021). BEI: Indeks Saham Syariah. Diambil kembali dari Indonesian Stock Exchange: <https://www.idx.co.id>
- Destri Suwarni. 2017. Pengaruh Kurs Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016. *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu,
- Hakim, Lukman. 2019. *Prinsip-Prinsip Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Erlangga.
- Junaedi, Dedi. (2020). Dampak pandemi Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi negara-negara terdampak. *Simposium Nasional Keuangan Negara 2020*.
- Junaedi, Dedi. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Modal di Indonesia (Studi Kasus Indeks Saham Komposit IHSG). *Al Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis Syariah*. 2 (2) 2020.
- Mazaya Lathifah, Hasya, dkk. 2021. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(01), 2021, 223-229
- Nurwahyuni. 2019. Pengaruh Sosialisasi Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investor (Studi Kasus Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Unismuh Makassar). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Makassar,
- Riyanto. 2021. *Modul Lembaga Keuangan Syariah, Kegiatan Belajar 2*. IAI-N Laa Raiba Bogor
- Saraswati, Heni. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara Vol. 3 No. 2*, Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten.
- Soemitra, Andri. 2019. *Hukum Ekonomi Syariah dan Fiqh Muamalah di lembaga keuangan dan bisnis kontemporer*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, M. and Rahayu, M. (2003) 'Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi', *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(2). 123-131.