

## Analisis ISSI, IHSG, dan Nilai Tukar Rupiah Selama Pandemi Covid-19

Rossje V. Suryaputri<sup>1,\*</sup>, Fitri Kurniawati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Prodi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jl. Kyai Tapa, Grogol, Jakarta Barat, 11440

\*rossjevi@trisakti.ac.id

### ABSTRAK

*Pandemi Covid-19 yang melanda hampir seluruh negara berdampak terhadap melambatnya perekonomian dunia. Indonesia juga menjadi salah satu negara yang terdampak secara kesehatan dan ekonomi, ditandai dengan meroketnya kurs Rupiah terhadap Dolar AS dan anjloknya nilai Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Saham Syariah Indonesia. Rancangan penelitian ini menggunakan pendekatan causal descriptive dengan uji hipotesis menggunakan data time series. Analisis data yang berhasil dikumpulkan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kenaikan jumlah kasus Covid-19 tidak memiliki pengaruh apapun terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sementara Kurs memiliki pengaruh yang negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.*

**Kata kunci:** covid-19, issi, ihsg, kurs

### ABSTRACT

*The Covid-19 pandemic that hit almost all countries had an impact on the slowing down of the world economy. Indonesia is also one of the countries that have been affected both health and economically, marked by the increasing exchange rate of the Rupiah against the US dollar and the dropping in the value of the IDX Composite and Indonesia Sharia Stock Index. This research design uses a causal descriptive approach with hypothesis testing using time series data. Analysis of the data collected is using multiple linear regression. The results found that the increase in the number of Covid-19 cases does not have any influence on the movement of the Indonesian Sharia Stock Index. The Composite Stock Price Index has a positive influence on the Indonesian Sharia Stock Index. Meanwhile, the exchange rate has a negative influence on the Indonesian Sharia Stock Index.*

**Keywords:** covid-19, issi, ihsg, exchange rate

## **PENDAHULUAN**

*Coronavirus Disease 2019* atau Covid-19 telah menjadi wabah global yang telah menyebar di 215 negara di dunia. Sejak laporan kasus pertama di Wuhan, Cina, pada akhir tahun 2019, virus ini telah menginfeksi sekitar 33.805.428 orang di dunia hingga akhir bulan September 2020. Data akumulasi sejak diumumkannya temuan pertama Covid-19 pada tanggal 2 Maret hingga 30 September 2020 sebanyak 287.008 kasus dan 10.740 orang meninggal. Peningkatan jumlah penderita dengan *fatality rate* yang masih tinggi, yaitu 3,7 persen, dibandingkan dengan *fatality rate* dunia yaitu 3,01 persen, telah membawa Indonesia masuk ke dalam resesi yang lebih dalam. Anjloknya perekonomian pada kuartal II menjadi minus 5,32% dari 2,97% pada kuartal I, membuktikan perekonomian Indonesia tertekan sangat dalam akibat pandemi ini. Berbagai upaya dilakukan oleh pemerintah untuk memperlambat laju penyebaran virus, seperti melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dengan belajar dari rumah untuk siswa dan mahasiswa, bekerja dari rumah untuk pekerja sektor formal, pembatalan berbagai kegiatan yang menimbulkan kerumunan massa, pembatasan moda transportasi umum, penutupan sementara sementara tempat hiburan dan pusat perbelanjaan, yang pada akhirnya berdampak pada perlambatan ekonomi.

Pandemi yang melanda hampir seluruh dunia, menyebabkan ketidakpastian pada sektor ekonomi. Hal ini menyebabkan Rupiah melemah 6,7 persen terhadap Dolar hingga bulan September 2020. Kondisi terlemah Rupiah yaitu pada tanggal 23 Maret 2020, dimana nilai tukar Rupiah berada pada kurs Rp.16.575. Sejak awal tahun 2020 hingga pertengahan September 2020 *capital outflow* mengalami peningkatan menjadi Rp169,22 triliun sebagai akibat dari kepanikan pasar keuangan global pada awal pandemi. Fluktuasi nilai tukar Rupiah juga didorong sejumlah faktor lain diantaranya, penyebaran Covid-19 yang mulai memasuki fase kedua di beberapa negara, kembali memanasnya perang dagang antara Cina dan Amerika, dan kondisi Brexit yang tidak menentu. Hal tersebut mendorong volatilitas di pasar keuangan domestik dan global selama September 2020.

Covid-19 tidak hanya mempengaruhi nilai tukar Rupiah, wabah ini juga berdampak kepada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selama pandemi BEI telah memberlakukan tujuh kali *trading halt*. *Trading halt* pertama pada tanggal 12 Maret 2020, saat IHSG melorot ke level 4.895,74. *Trading halt* berikutnya pada 13 Maret 2020, ketika IHSG merosot hingga ke level 4.650,58. Otoritas membekukan kembali perdagangan pada 17 Maret 2020, ketika IHSG merosot hingga level 4.456,09. Kemudian pada 19 Maret 2020, IHSG kembali dibekukan karena turun hingga posisi 4.113,64. BEI kembali melakukan *trading halt* tanggal 23 Maret 2020, dimana IHSG turun hingga posisi 3.985,07. Tanggal 30 Maret 2020, IHSG dibekukan kembali karena

melorot ke posisi 4.318,29. Terakhir, BEI melakukan *trading halt* pada 10 September 2020, saat IHSG tergerus hingga 5%. Pada perdagangan terakhir di bulan September, IHSG ditutup melemah 0,19% atau 9 poin ke posisi 4.870,03, membuat indeks secara kumulatif terkoreksi 22,69% sejak awal tahun.

Dampak pandemi tidak hanya mempengaruhi IHSG, performa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami *underperform* dibandingkan dengan IHSG. ISSI terdepresiasi lebih dalam dibandingkan dengan IHSG sebesar 20,64% secara *year to date* dalam periode yang sama. Namun demikian, ISSI memiliki keunggulan bila dibandingkan dengan IHSG karena utang berbasis bunga tidak boleh lebih dari 45% dari total asset perusahaan, sehingga diharapkan emiten mampu bertahan dalam badai ketidakpastian akibat pandemi ini.

Kembali melemahnya nilai tukar Rupiah, IHSG yang terkoreksi cukup dalam, dan ISSI yang *underperform* bila dibandingkan dengan IHSG, pertumbuhan ekonomi yang minus selama kuartal II merupakan peristiwa yang menarik untuk dianalisis secara mendalam sebagai dampak pandemi terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, IHSG, dan ISSI.

Saham adalah selembar kertas yang menerangkan hak pemilik modal, dimana pihak yang mempunyai kertas tersebut berhak mendapatkan bagian dari *profit* atau kekayaan perseroan yang mengeluarkan saham tersebut dan kondisi lainnya yang memberikan kesempatan kepada pemilik modal tersebut menunaikan haknya (Husnan, 2015). Jogiyanto (2016) mendefinisikan saham sebagai hak kepemilikan perusahaan yang dijual. Islam sangat menganjurkan investasi, sepanjang kegiatan investasi tersebut mengandung unsur-unsur yang dilarang Allah SWT, seperti *riba*, *gharar*, *maisir*, haram, dan *syubhat*. Anjuran untuk melakukan investasi dijelaskan di dalam Q.S. Al Hasyr ayat 18. Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 menyatakan bahwa investasi saham dipandang tidak bertentangan dengan syariah jika hanya melakukan transaksi saham syariah dan di dalam saham syariah dilarang melakukan kegiatan jual beli yang bertentangan dengan prinsip syariah, misalnya jual beli yang sifatnya spekulatif.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator pergerakan harga saham di BEI dan diumumkan pertama kali pada 1 April 1983. IHSG adalah rangkuman informasi historis tentang pergerakan seluruh harga saham, baik saham biasa maupun saham preferen, yang terdaftar di BEI sampai tanggal tertentu (Sunariyah, 2011). Oleh karena itu, IHSG merupakan kondisi agregat dari keseluruhan indeks yang dipakai untuk menilai kinerja saham yang tercatat di bursa hingga tanggal tertentu.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan cerminan dari kinerja pasar saham syariah Indonesia dan diperkenalkan pada 12 Mei 2011. Konstituen ISSI merupakan semua saham

syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan oleh OJK. Setiap bulan Mei dan November konstituen ISSI akan diseleksi ulang dengan mengikuti jadwal *review* DES. Selanjutnya, OJK akan menerbitkan daftar konstituen ISSI dan daftar ini akan selalu berubah karena ada saham syariah yang keluar atau masuk. OJK memastikan bahwa emiten dalam Dewan Efek Syariah ini bebas dari portofolio yang tidak halal seperti:

1. Perjudian.
2. Perdagangan yang tidak diperbolehkan berdasarkan syariah.
3. Jasa keuangan dengan unsur riba didalamnya, seperti perusahaan pembiayaan dan bank konvensional.
4. Jual beli risiko dengan unsur ketidakpastian (*gharar*) didalamnya dan/atau judi (*maisir*), seperti asuransi konvensional.
5. Memproduksi, mendistribusikan, memperjualbelikan, dan/atau menyediakan barang atau jasa yang haram zatnya, serta barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat *mudarat*, seperti rokok dan alkohol.
6. Jual beli dengan unsur suap (*risywah*).

Rasio keuangan emiten syariah seperti pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal harus kurang dari 10% dari total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain serta rasio perbandingan utang dengan total asset (*debt to equity ratio*) harus dibawah 45%.

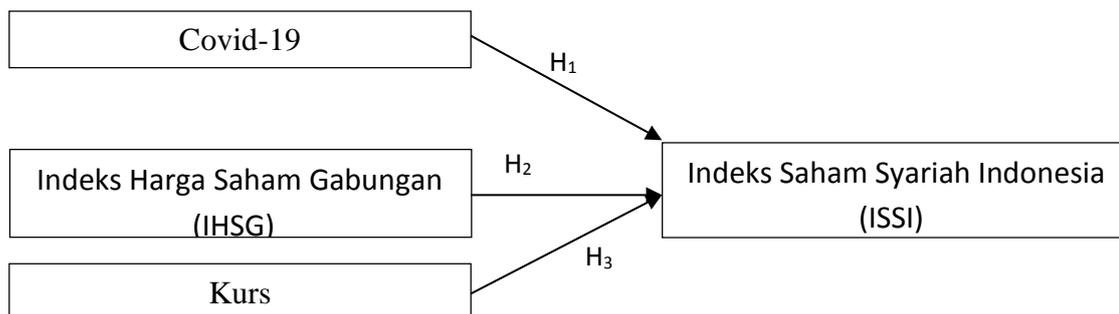
Nilai tukar mata uang asing merupakan salah satu variabel yang menentukan volatilitas harga saham. Nilai tukar mata uang asing adalah nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain (Sukirno, 2010). Depresiasi nilai tukar Rupiah memberikan pengaruh negatif terhadap perekonomian nasional yang pada akhirnya akan menurunkan kinerja pasar saham. Selain itu, emiten saham yang memiliki utang luar negeri dalam bentuk Dolar AS akan mengalami kerugian akibat kenaikan harga Dolar AS sehingga akan mengalami penurunan kinerja di bursa. Bank sentral dapat melakukan intervensi dengan mengambil kebijakan devaluasi atau revaluasi untuk mengendalikan nilai tukar mata uang. Penelitian terdahulu yang mendukung studi ini dapat dilihat pada Tabel.1 dan kerangka pikir penelitian ini terdapat pada Gambar 1.

**Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Penelitian	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (2020)	Haryanto	1. Depresiasi Rupiah terhadap Dolar AS dan menurunnya CSPI dipengaruhi oleh Covid-19.
2	Dampak Pandemi Covid- 19 terhadap Pasar Modal di Indonesia: Studi Kasus Indeks Saham Komposit (ISHG) (2020)	Dedi Junaedi dan Faisal Salistia	1. Kondisi internal dan eksternal mempengaruhi pergerakan IHSG. Secara internal pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh kondisi pandemi Covid-19 dan kebijakan <i>social distancing</i> . Secara eksternal, IHSG dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 di Cina dan Spanyol, serta dinamika pasar saham di Hongkong, London dan New York.
3	Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (2020)	M. Hasan Rifa'i, Junaidi, Arista Fauzi Kartika Sari	1. Nilai IHSG pada Bursa Efek Indonesia terdapat perbedaan yang signifikan dengan probabilitas yang cukup tinggi pada peristiwa sebelum dan sesudah pandemi covid-19 tanggal 02 Maret 2020.
4	Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018 (2020)	Moh Syaiful Anwar dan Adni Dwi A.	1. Pergerakan ISSI secara parsial dan signifikan dipengaruhi oleh inflasi. 2. Pergerakan ISSI secara parsial tidak dipengaruhi oleh Kurs. 3. Uji F menunjukkan ISSI periode 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan dan signifikan dipengaruhi oleh tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah.

5	Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016 – 2019 (2019)	Emet Chotib dan Nurul Huda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pergerakan ISSI dipengaruhi oleh nilai tukar dan mendorong menurunnya ISSI.</li> <li>2. Pergerakan ISSI dipengaruhi oleh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan menyebabkan turunnya ISSI.</li> <li>3. Pergerakan ISSI dipengaruhi oleh Bank Indonesia Rate (BI) dan mendorong naiknya ISSI.</li> <li>4. Pergerakan ISSI dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar (JUB) dan menyebabkan naiknya ISSI.</li> </ol>
6	Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (2018)	Heri Sudarsono	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Regresi jangka panjang menemukan bahwa ISSI dipengaruhi oleh CPI secara positif dan M2, ER dan BIRATE secara negatif.</li> <li>2. Uji Granger Causality menunjukkan bahwa BIRATE dan CPI serta CPI dan SBIS, memiliki pengaruh kausalitas, tetapi memiliki hubungan satu arah antara ISSI dan ER, M2 dan BIRATE, dan SBIS dan BIRATE.</li> </ol>
7	Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (2017)	Rega Saputra, Erdah Litriani, DinnulAlfian Akbar	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara simultan, ISSI periode Juni 2011 hingga Mei 2015 secara positif signifikan dipengaruhi oleh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, BI Rate, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).</li> <li>2. Secara parsial, Inflasi, BI Rate, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ISSI periode Juni 2011 hingga Mei 2015. Secara parsial, ISSI periode Juni 2011 sampai dengan Mei 2015 secara</li> </ol>

			signifikan dipengaruhi oleh Nilai Tukar Rupiah.
8	Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI) (2016)	Aurora Nur Firdausi, Idqan Fahmi, dan Imam Teguh Saptono	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Analisis VECM menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, ISSI secara signifikan dipengaruhi oleh IHSG dan IPI. Sedangkan dalam jangka panjang BI rate, ER, IHSG, dan KLSE mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap ISSI.</li> <li>2. Hasil IRF menunjukkan guncangan terhadap variabel makroekonomi dan pasar saham ASEAN yang diamati. Kondisi ini direspon dengan berfluktuasinya ISSI, sebelum akhirnya mencapai kestabilan.</li> <li>3. Analisis FEVD menunjukkan bahwa setiap variabel mempunyai kontribusi yang berbeda-beda terhadap keragaman ISSI. Pada akhir periode pengamatan, kontribusi terbesar ditunjukkan oleh IHSG, sementara kontribusi terkecil ditunjukkan oleh IPI.</li> </ol>



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Sumber: Gambar Diolah (2020)

## Hipotesis

### 1. Pengaruh kenaikan jumlah kasus Covid-19 terhadap ISSI

Penyebaran wabah Covid-19 yang begitu cepat di Indonesia menyebabkan kekhawatiran pasar terhadap dampak ekonomi sehingga mengakibatkan melemahnya harga saham di bursa. Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2020) menunjukkan bahwa Covid-19 berpengaruh pada menurunnya IHSG. Hasil penelitian ini didukung oleh Junaedi dan Salistia (2020) yang menunjukkan bahwa kondisi internal dan eksternal mempengaruhi pergerakan IHSG. Secara internal, pasar modal di Indonesia dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 dan kebijakan *social distancing* yang dikeluarkan oleh pemerintah. Secara eksternal, IHSG dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 di Cina, Spanyol, Hongkong, London, dan New York. Oleh karena itu, hipotesis pertama adalah:

H1: Kenaikan jumlah kasus Covid-19 berpengaruh secara negatif terhadap ISSI.

### 2. Pengaruh IHSG terhadap ISSI.

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan cerminan kondisi pasar modal suatu negara. Pandemi telah menyebabkan menurunnya IHSG, sehingga menyebabkan anjloknya nilai ISSI. Penelitian yang dilakukan Firdausi, Fahmi, dan Saptono (2016) menunjukkan pada jangka pendek IHSG berpengaruh signifikan positif terhadap ISSI, sementara pada jangka panjang IHSG berpengaruh signifikan negatif terhadap ISSI. IHSG juga merupakan variabel yang memiliki kontribusi paling besar dalam pergerakan ISSI. Sehingga, hipotesis pertama penelitian ini adalah: H2: IHSG berpengaruh secara positif terhadap ISSI.

### 3. Pengaruh Kurs terhadap ISSI.

Kurs atau nilai tukar adalah nilaimata uang suatu negara dibandingkan dengan negara lain. Ketika nilai tukar mata uang mengalami depresiasi, maka ini merupakan sinyal negatif bagi pasar

modal. Ketidakpastian ekonomi yang disebabkan oleh pandemi ini menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam menyimpan kekayaannya. Mereka cenderung menghindari asset yang berisiko seperti menyimpan mata uang atau asset dalam bentuk saham. Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2020), Chotib dan Huda (2019), dan Saputra, Listriani, dan Akbar (2017) menunjukkan bahwa ISSI secara signifikan dipengaruhi oleh nilai tukar. Oleh karena itu, hipotesis ketiga adalah: H3: Kurs berpengaruh secara negatif terhadap ISSI.

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan *causal descriptive* dengan uji hipotesis yaitu menganalisis pengaruh jumlah kasus harian Covid-19, IHSG, dan Kurs terhadap ISSI. Penelitian ini menggunakan data *time series* yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian.

### Sampel dan Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari Wikipedia – Covid-19 cases in Indonesia, kurs tengah Bank Indonesia dan IHSG *finance.yahoo.com*. Sampel dikumpulkan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu jumlah kasus harian Covid-19, kurs tengah Bank Indonesia, dan IHSG periode 2 Maret sampai dengan 30 September 2020.

**Tabel 2. Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
ISSI	Indikator yang menunjukkan pergerakan indeks harga saham syariah yang tercatat di BEI.	$ISSI = \frac{\Sigma \text{Kapitalisasi pasar}}{\Sigma \text{Nilai dasar}} \times 100\%$	ISSI <i>finance.yahoo.com</i>
Covid-19	Virus <i>severe acute respiratory syndrome coronavirus 2</i> yang menyerang sistem pernapasan yang menyebabkan pandemi global.	Akumulasi data harian kasus positif Covid-19 di Indonesia sejak tanggal 2 Maret 2020	Wikipedia – Covid-19 cases in Indonesia

IHSG	Kondisi agregat dari keseluruhan indeks yang dipakai untuk menilai kinerja saham yang tercatat di bursa tanggal tertentu	$IHSG = \frac{\sum \text{Kapitalisasi pasar}}{\sum \text{Nilai dasar}} \times 100\%$	IHSG <i>finance.yahoo.com</i>
Kurs	Nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain	Kurs nilai tengah Bank Indonesia	Bank Indonesia. Informasi Kurs.

Sumber: Data Diolah 2020

### Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Wikipedia – Covid-19 cases in Indonesia, kurs tengah Bank Indonesia dan IHSG *finance.yahoo.com*.

### Analisis Data

Metode analisis data menggunakan metode inferensial, yaitu metode yang digunakan untuk mengetahui populasi berdasarkan sampel dengan melakukan analisis dan interpretasi data menjadi suatu kesimpulan (Gunawan, 2017). Regresi Linear Berganda merupakan salah satu metode analisis inferensial yang dapat digunakan sebagai model prediksi terhadap variabel dependen dengan beberapa variabel independen, dengan model regresi:

$$ISSI = \alpha + \beta_1 \text{Ln\_COV} + \beta_2 \text{Ln\_IHSG} + \beta_3 \text{Ln\_KURS} + e \quad (1)$$

Dimana:

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_3$  : Koefisien regresi

ISSI : Indeks Saham Syariah Indonesia

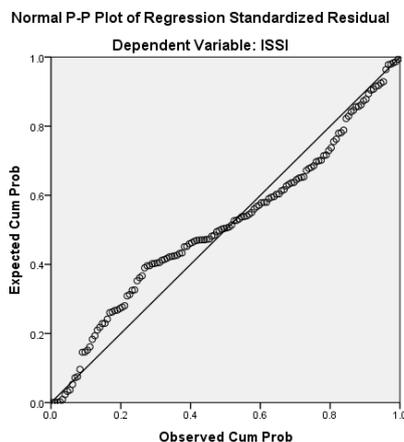
Ln\_COV : Natural logaritma dari jumlah kasus harian Covid-19 di Indonesia  
Ln\_IHSG : Natural logaritma dari Indeks Harga Saham Gabungan

Ln\_Kurs : Natural logaritma dari Kurs tengah Bank

Indonesia e : Variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas



**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari Gambar 2 diketahui data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka dapat disimpulkan data terdistribusi normal.

### Uji Autokorelasi

Nilai DW sebesar 0,200 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Keputusan
COV	1,333	Bebas multikolinearitas
IHSG	2,250	Bebas multikolinearitas
KURS	1,822	Bebas multikolinearitas

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari hasil pengolahan data statistik dapat dilihat bahwa model tidak memiliki masalah multikolinearitas dan dapat digunakan pada analisis regresi berganda.

### Uji Heterokedastisitas

**Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variabel	Sig	Keputusan
COV	0,060	Tidak ada heterokedastisitas
IHSG	0,000	Ada heterokedastisitas
KURS	0,216	Tidak ada heterokedastisitas

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas, nilai signifikansi IHSG < 0,05, maka kesimpulannya ada gejala heterokedastisitas pada IHSG dan nilai Sig. COV dan KURS > 0,05 maka kesimpulannya tidak ada gejala heterokedastisitas pada COV dan KURS.

**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Ln_COV	0,69	12,57	9,7816	2,78116
Ln_IHSG	8,28	8,64	8,4955	0,06594
Ln_KURS	9,54	9,73	9,6085	0,04216
Ln_ISSI	4,75	5,10	4,9734	0,05706

Sumber: Data Diolah (2020)

Uji statistik deskriptif menunjukkan nilai standar deviasi masing-masing variabel lebih kecil daripada nilai rata-rata yang berarti data terdistribusi secara merata.

**Uji Korelasi Pearson**

**Tabel 6. Uji Korelasi Pearson**

		COV	IHSG	KURS	ISSI
<b>COV</b>	Korelasi Pearson	1	.488	-.243	.389
	Sig. (2-tailed)		.000	.004	.000
<b>IHSG</b>	Korelasi Pearson	.488	1	-.665	.956
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000
<b>KURS</b>	Korelasi Pearson	-.243	-.665	1	-.752
	Sig. (2-tailed)	.004	.000		.000
<b>ISSI</b>	Korelasi Pearson	.389	.956	-.752	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	

Sumber: Data Diolah (2020)

Analisis korelasi Pearson digunakan untuk mengukur derajat hubungan antara variabel-variabel yang berbeda. COV, IHSG, dan KURS memiliki Sig. < 0,05 terhadap ISSI, sehingga terdapat korelasi yang signifikan antara ISSI dan COV, IHSG, dan KURS. Namun, korelasi Pearson untuk KURS bernilai negatif, berarti menurunnya KURS, justru akan meningkatkan nilai ISSI dan IHSG. Selain itu, meningkatnya jumlah kasus positif Covid-19 akan menurunkan nilai KURS.

**Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t**

Hipotesis	Ekspektasi	B	t	Sig	Keterangan
H <sub>1</sub> : Covid berpengaruh secara negatif terhadap ISSI.	-	0,023	1,001	0,319	H <sub>1</sub> ditolak
H <sub>2</sub> : IHSG berpengaruh secara positif terhadap ISSI.	+	0,818	27.537	0,000	H <sub>2</sub> diterima
H <sub>3</sub> : Kurs berpengaruh secara negatif terhadap ISSI.	-	-0,197	-6.615	0,000	H <sub>3</sub> diterima
Adjusted R <sup>2</sup>		0,934			
F-Stat		652,083			
Sig		0,000			

Sumber: Data Diolah (2020)

Uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,934. Hal ini menunjukkan bahwa variabel COV, IHSG, dan KURS dapat menjelaskan variabel ISSI sebesar 93,4%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Hasil dari Uji F, nilai (Sig.) sebesar 0,000 < 0,05, maka variabel COV, IHSG, dan KURS berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Hasil uji t hipotesis pertama menunjukkan nilai t hitung < t tabel dan signifikansi 0,319 > 0,05, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil uji t hipotesis kedua dan ketiga menunjukkan nilai t hitung > t tabel, dimana nilai t tabel adalah 1,977, dan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, sehingga hipotesis kedua dan ketiga diterima. Tanda minus pada variabel KURS berarti setiap kenaikan ISSI, maka akan mengakibatkan penurunan kebutuhan Rupiah untuk mendapatkan Dolar AS.

Hasil Uji t pada variabel COV tidak memiliki pengaruh apapun terhadap ISSI. Hipotesa awal bahwa kenaikan kasus Covid-19 akan membuat ISSI semakin terkoreksi, ternyata tidak terbukti. Hal ini kemungkinan disebabkan dari karakteristik ISSI itu sendiri, dimana kegiatan emiten saham syariah tidak bertentangan dengan prinsip syariah, memiliki total utang berbasis bunga tidak lebih dari 45% dari total asset perusahaan, dan pendapatan usaha yang lebih besar daripada pendapatan bunga ataupun pendapatan tidak halal lainnya, yaitu kurang dari 10% bila dibandingkan dengan pendapatan usaha secara keseluruhan.

Pada hasil Uji t, IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI. Variabel IHSG adalah positif, yang berarti naiknya IHSG sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan ISSI sebesar 0,818%, demikian juga sebaliknya. Temuan ini menjelaskan bahwa turunnya IHSG selama masa pandemi ini berkontribusi terhadap anjloknya ISSI.

Hasil Uji t, KURS terhadap ISSI menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ISSI. Koefisien nilai tukar sebesar -0,197 menunjukkan bahwa setiap nilai tukar terdepresiasi sebesar 1%, maka ISSI akan mengalami peningkatan sebesar 0,197% secara *ceteris paribus*. Meningkatnya nilai ISSI akan mendorong investor untuk menjual asetnya yang berada dalam bentuk Dolar AS dan beralih melakukan investasi di pasar saham domestik dengan harapan akan mendapatkan *profit* yang lebih besar dari kenaikan harga saham.

Uji model yang dilakukan menunjukkan bahwa angka kenaikan kasus Covid-19, IHSG, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan ISSI. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2020) yang menunjukkan bahwa depresiasi Rupiah terhadap Dolar AS dipengaruhi oleh Covid-19, dan hal ini turut berdampak terhadap menurunnya IHSG. Penelitian ini didukung oleh Junaedi dan Salistia (2020) yang menunjukkan bahwa kondisi internal dan eksternal mempengaruhi pergerakan IHSG. Secara internal, pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 dan kebijakan *social distancing* yang dikeluarkan oleh pemerintah. Secara eksternal, IHSG turut dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 di Cina, Spanyol, Hongkong, London, dan New York. Penelitian yang dilakukan oleh Rifa'i, Junaidi, dan Sari (2020). menyatakan bahwa kondisi sebelum pandemi dan sesudah pandemic memiliki perbedaan yang signifikan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dan ketiga diterima, sebaliknya menolak hipotesis pertama. Ketidakpastian kondisi ekonomi yang disebabkan oleh pandemi mendorong pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS yang diikuti dengan penurunan IHSG dan ISSI yang cukup dalam hingga periode September 2020. Namun disisi lain, pandemi yang sedang melanda tidak memiliki pengaruh terhadap ISSI. ISSI yang sempat anjlok pada awal pandemi, kemungkinan disebabkan karena kepanikan investor dan dipengaruhi anjloknya IHSG. Karakteristik ISSI yang memiliki utang berbasis bunga yang tidak boleh lebih dari 45% dari total asset perusahaan diharapkan dapat memberikan daya tahan lebih baik bagi emiten dalam menghadapi masa resesi akibat pandemi ini.

Menyikapi kondisi ini, maka pemerintah perlu mengambil kebijakan yang tepat untuk mengurangi dampak negatif akibat pandemi. Pemerintah harus menegakkan disiplin dalam penerapan protokol kesehatan untuk mengurangi jumlah kasus yang semakin meningkat, selain mengoptimalkan 3T (*Tracing, Testing, Treatment*). Gugus Tugas yang terkait dengan

pengendalian wabah dapat berkolaborasi lebih baik lagi dengan semua pihak dalam rangka penanganan wabah dan pemulihan ekonomi dan sosial. Pemerintah juga harus mempersiapkan skenario pendanaan untuk mengantisipasi dampak resesi yang akan muncul akibat pandemi.

Relaksasi pajak bagi UMKM dan industri pariwisata dan hiburan dapat memberikan angin segar bagi pengusaha untuk bertahan di kondisi yang tidak pasti ini. Pemotongan iuran BPJS Ketenagakerjaan dan penundaan iuran bagi sejumlah program sebagai bentuk relaksasi terhadap dampak pandemi. Selain itu, pemerintah hendaknya memberikan kelonggaran utang dengan skema yang jelas, sehingga lembaga keuangan memiliki acuan yang jelas melayani masyarakat selama pandemi ini.

Kondisi pandemi ini mengajarkan kita untuk disiplin dalam mematuhi protokol kesehatan dan menjaga kebersihan diri supaya dapat menurunkan jumlah kasus Covid-19. Selain itu, masyarakat diharapkan juga disiplin dan bijak mengelola keuangan selama pandemi ini, dimulai dengan memilah pengeluaran yang penting maupun tidak penting dan mulai melakukan investasi untuk berjaga-jaga.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aisyah Suciningtias, S. & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *2<sup>nd</sup> Conference in Business, Accounting, and Management*, 398-412.
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17 – 28.
- Bank Indonesia. Informasi Kurs. Diakses pada tanggal 15 November 2020 dari URL <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>.
- Bismark Fernando Pasaribu, R. & Firdaus, M. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 117-128.
- Bisnis.com. Rekomendasi Saham dan Pergerakan IHSG Hari Ini, 30 September 2020. Diperoleh pada tanggal 14 November 2020 dari URL <https://market.bisnis.com/read/20200930/7/1298389/rekomendasi-saham-dan-pergerakan-ihsg-hari-ini-30-september-2020>.
- Bisnis.com. Meski Underperform Terhadap IHSG, Indeks Syariah Masih Punya Peluang Menyalip. Diperoleh pada tanggal 14 November 2020 dari UR <https://market.bisnis.com/read/20201006/7/1301570/meski-underperform-terhadap-ihsg- indeks-syariah-masih-punya-peluang-menyalip>.
- Bursa Efek Indonesia. Indeks Saham Syariah. Diakses pada tanggal 15 November 2020 dari URL

## Prosiding Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (KNEMA)

Journal Homepage: <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KNEMA/>

ISSN: 2776-1177 (Media Online)

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

Chotib, E. & Huda, N. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016 – 2019. *Journal of Economics and Business Aseanomics*, 1-22.

Citra Pratama, Y. (2012). Pengaruh Indeks Regional Terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Etikonomi*, 126-141.

Finance.yahoo.com. Diakses pada tanggal 15 November 2020.

Gunawan, I. (2017). *Pengantar Statistik Inferensial*. Jakarta: Rajawali Press.

Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, 151-165.

Hasan Rifa'i, M., Junaidi, & Fauzi Kartika Sari, A. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-JRA*, 41-53.

Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.

Investor Daily Indonesia. Capital Outflow di Pasar Saham dan SBN Tembus Rp 169,22 Triliun. Diperoleh pada tanggal 14 November 2020 dari URL <https://investor.id/finance/capital-outflow-di-pasar-saham-dan-sbn-tembus-rp-16922-triliun>.

Jogiyanto, H. (2016). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Junaedi, D. & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia: Studi Kasus Indeks Saham Komposit (ISHG). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 109-131.

Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 230-236.

Nur Firdausi, A., Fahmi, I., & Teguh Saptono, I. (2016). Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Al-Muzara'ah*, 76-96.

Puspa Mawarni, C. & Widiasmara, A. (2018). Pengaruh Fed Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi, Prodi. Akuntansi – FEB, UNIPMA*, 281-297.

Rachmawati, M. & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JESTT*, 928-942.

Republika. Apa Itu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)? Diperoleh pada tanggal 14 November 2020 dari URL <https://republika.co.id/berita/q1knqo423/apa-itu-indeks-saham-syariah-indonesia-issi>.

Saputra, R., Litriani, E., & Alfian Akbar, D. (2017). Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

(ISSI). *I-Economic*, pp. 51-72.

Setyani, O. (2017). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

*Islamiconomic: Jurnal Ekonomi Islam*, 213 – 238.

Sudarsono, H. (2018). Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham

Syariah Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 115 – 132.

Sukirno, S. (2012). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Syaiful Anwar, M. & Dwi, A.A. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018. *I-FINANCE*, 7-14.

Tamara Putri, H. (2020). Covid 19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, pp. 6-9.

Tren Asia. Wow, Total Dana Investor Asing Keluar dari Indonesia Sudah Rp168,27 Triliun. Diperoleh pada tanggal 14 November 2020 dari URL <https://www.trenasia.com/wow-total-dana-investor-asing-keluar-dari-indonesia-sudah-rp16827-triliun/>.

Yuniati, H. (2018). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Syariah dengan Menggunakan Variabel Intervening Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI): Studi Kasus Pada Sektor Property dan Real Estate Periode Desember 2015-Mei 2016). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 92-101.