



## PERBANDINGAN INVESTASI EMAS DAN SAHAM SYARIAH: RISIKO DAN KEUNTUNGAN SAAT PANDEMI COVID-19 DAN NEW NORMAL

Luqman Hakim<sup>1</sup>, Bambang Sutrisno<sup>2</sup>, Dini Hadiati Putri Kinasih<sup>3</sup>

[luqman.hakim@umj.ac.id](mailto:luqman.hakim@umj.ac.id), [bambang.sutrisno@umj.ac.id](mailto:bambang.sutrisno@umj.ac.id), [dinihadiati18@gmail.com](mailto:dinihadiati18@gmail.com)

<sup>1,2,3</sup>Universitas Muhammadiyah Jakarta<sup>1) 2) 3)</sup>

### Informasi Artikel

Terima 26/12/2022  
Revisi 07/01/2023  
Revisi 30/03/2023  
Disetujui 31/03/2023

### Kata Kunci:

Investasi Emas,  
Saham Syariah,  
Keuntungan  
Risiko.

### A B S T R A K

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi keuntungan dan risiko dari instrumen investasi emas dan saham syariah pada periode pandemi Covid-19 dan New Normal berdasarkan perspektif syariah sehingga dapat memberikan referensi kepada masyarakat tentang stabilitas instrumen investasi saham dan emas pada masa pandemi Covid-19 dan New Normal. Pengumpulan data diambil sesuai dengan periode waktu yang ditentukan, yaitu dari tahun 2019–2021, data yang diambil adalah return dan deviasi yang terjadi pada instrumen investasi emas (harga emas dunia) dan saham (Indeks Saham Syariah). Kemudian, data tersebut diuji menggunakan analisis data, yaitu uji independent sample T-test yang merupakan teknik analisis data yang mencoba membandingkan antara skala pengukuran pada variabel dependen dengan skala pengukuran nominal. Implikasi penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan para investor emas maupun masyarakat umum yang akan melakukan investasi agar dapat memahami potensi keuntungan dan risiko yang ada baik pada instrumen investasi emas maupun saham syariah.*

### Keyword:

Gold Investment,  
Sharia Stock,  
Return, Risk.

### A B S T R A C T

*This study aims to analyze the factors that influence the returns and risks of sharia stock and gold investment instruments during the Covid-19 pandemic and the New Normal based on a sharia perspective to provide references about the stability of sharia stock and gold investment instruments during the Covid-19 pandemic and New Normal to the public. Data collection was taken according to the specified period, from 2019–2021, the data taken were returns and deviations that occur in gold investment instruments (world gold prices) and shares (IHSG). Then, the data was tested using data analysis carried out by conducting an independent sample T-test, a data analysis technique that tries to compare the scale of*

*measurement on the dependent variable with the nominal measurement scale. The implications of this research are expected to serve as a reference for gold investors and the general public who will invest to understand the potential return and risks in gold and sharia stocks investment instruments.*

---

## PENDAHULUAN

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005: 4). Instrumen investasi secara garis besar terbagi menjadi dua jenis, yaitu aktiva riil dan surat-surat berharga. Pada aktiva riil, terdapat bentuk investasi, seperti emas, perak, dan lain sebagainya, sedangkan pada surat-surat berharga terdapat bentuk investasi, seperti saham, obligasi, dan lain sebagainya. Pada umumnya, masyarakat cenderung sudah tidak asing dengan investasi riil seperti emas atau surat berharga seperti saham. Melansir dari CNBC Indonesia, indeks bursa saham acuan nasional, yaitu IHSG, melonjak 1,05 persen secara *point-to-point* pada awal November 2021. Namun, pada perdagangan Jumat 12 November 2021, IHSG kembali melemah 0,6 persen ke level 6.651,05. Dalam berita di CNBC Indonesia terbitan 23 Oktober 2021, harga emas berhasil mencatat kenaikan 1,43 persen. Lebih tinggi dibandingkan minggu sebelumnya yang hanya naik 0,6 persen. Dalam bulan Oktober 2021, harga emas naik sebanyak 1,39 persen. Kenaikan tersebut Data-data tersebut merupakan gambaran umum tentang contoh kenaikan harga emas dan harga saham gabungan di mana apabila seseorang ingin menjadi investor maka penting untuk mengetahui pemahaman dasar tentang instrumen investasi yang dipilih.

Pada konteks investasi dalam bentuk emas atau saham, perlu dipahami bahwa kedua instrumen tersebut masing-masing memiliki potensi keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*) Dua faktor ini merupakan hal yang berlawanan, dalam arti investor menyukai *return* tinggi, sebaliknya mayoritas investor tidak menyukai risiko yang tinggi. Return adalah imbal hasil atau pengembalian yang diperoleh dari investasi. Sementara, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang diperoleh sebenarnya. Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. (Yuliana, 2010).

Selain *pentingnya* mengetahui pemahaman dasar tentang investasi emas dan saham, seorang investor juga dituntut mampu untuk membaca kondisi atau faktor-faktor yang memengaruhi *return* dan risiko dalam investasi. Salah satu faktor yang menarik perhatian peneliti yaitu adanya kondisi pandemi Covid-19 yang memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian, termasuk investasi. World Health Organization menyatakan bahwa Coronaviruses (Cov) dapat menjangkit saluran nafas pada manusia. Wabah virus menular yang menyerang sistem pernafasan dan imun tubuh ini telah membuat aktivitas ekonomi terhambat, bahkan terpuruk, hingga menyebabkan krisis. Penelitian yang dilakukan oleh Henny Saraswati pada Desember 2020 menunjukkan bahwa terjadi penurunan harga saham di semua sektor industri.

Adapun sektor industri yang mengalami penurunan signifikan, yaitu properti (-33,32%), dan sektor industri yang mengalami penurunan terendah adalah *consumer goods*, sebesar -9,96% (Henny, 2020). Pandemi Covid-19 juga menyebabkan adanya gejolak ekonomi dan kepanikan finansial. hal tersebut merupakan faktor penyebab harga emas tiba-tiba melonjak tidak terkendali Menurut Abdullah (2013), ).

Semenjak pemerintah resmi diumumkannya kasus Covid pada 2 Maret 2020 oleh pemerintah, harga emas berada di angka Rp819.000, tetapi di akhir bulan Maret, harga emas telah melejit mencapai Rp933.000. Harga tersebut masih terus naik hingga pada akhir Desember 2020 harga emas sudah berada di kisaran Rp965.000. Ketika Tentu hal ini merupakan suatu masalah yang dipandang penting untuk dikaji secara ilmiah, khususnya pada konteks investasi. Berdasarkan urgensi ini maka peneliti berinisiasi untuk mengkaji perbandingan investasi emas dan saham syariah dari sisi keuntungan dan risiko yang terjadi pada masa pandemi Covid-19 dan New Normal.

## **KAJIAN LITERATUR**

Penelitian Ihsan Kurniawan (2019), berjudul “Analisis Keuntungan Investasi Emas dengan IHSG” dengan metode kuantitatif komparatif dan analisis data menggunakan uji-T (*independent sample t-test*), menunjukkan bahwa untuk jangka pendek (1 tahun) periode November 2017 sampai Oktober 2018, investasi emas lebih menguntungkan daripada investasi IHSG. Sementara, untuk jangka menengah (5 tahun) periode November 2014 sampai Oktober 2018, investasi emas masih lebih menguntungkan daripada investasi IHSG. Namun, untuk jangka pandemi (10 tahun) periode November 2009 sampai Oktober 2018, investasi IHSG lebih menguntungkan daripada investasi emas. Selain itu, berdasarkan uji-t (*independent sample t test*) terhadap ketiga periode,

didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara *return* investasi emas dan *return* investasi saham.

Penelitian Tais Khuron (2015), berjudul “Kajian Perbandingan Tingkat Pengembalian dan Risiko antara Investasi Emas dan Saham Syariah” dengan metode kuantitatif komparatif dan dilakukan dengan menghitung tingkat pengembalian pada emas dan saham JII, tingkat risiko pada emas dan saham JII, dan korelasi antara tingkat pengembalian dan risiko pada emas dan saham JII, menunjukkan bahwa kinerja saham masih lebih baik dibandingkan emas dalam hal tingkat pengembalian dalam jangka waktu 6 tahun. Dari hasil penelitian tersebut, tampak bahwa tingkat pengembalian saham lebih tinggi dibandingkan emas walaupun tingkat risiko emas lebih rendah dibandingkan saham. Selain itu, diperoleh hasil bahwa terdapat lima saham yang memiliki hubungan positif dengan emas, yaitu saham INTP, KLBF, SMGR, UNTR, dan UNVR. Saham TLKM menjadi satu-satunya saham yang berkorelasi negatif dengan emas.

Penelitian Adhitya Indra Gunawan (2013), berjudul “Perbandingan Berinvestasi antara Logam Mulia Emas dengan Saham Perusahaan Pertambangan Emas” dengan metode kuantitatif komparatif dan analisis data menggunakan uji-T (*independent sample t-test*), membuktikan bahwa dalam sebelas tahun terakhir, investasi emas lebih menguntungkan dibandingkan investasi dalam saham perusahaan pertambangan emas. Hartono (2018) dalam penelitiannya, “Perbandingan Hasil Return Investasi Emas, Deposito, Reksadana, Obligasi dan Saham Sektor Perbankan Periode 2013–2018,” menggunakan metode kuantitatif komparatif dan menghasilkan hasil analisis dari grafik perbandingan hasil investasi. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa investasi yang dapat memberikan hasil paling baik adalah berinvestasi langsung di saham perusahaan, dalam hal ini saham perbankan Buku 4. Saham perbankan Buku 4 merupakan saham blue chip. Berinvestasi langsung di saham perbankan memberikan hasil yang sangat tinggi, mencapai lebih dari 100% dalam lima tahun. Sementara, instrumen investasi yang memberikan imbal hasil paling rendah dalam periode lima tahun adalah logam mulia atau emas yang mengalami penurunan hasil investasi cukup dalam, yaitu sebesar 22,22%, dalam kurun waktu lima tahun. Penurunan harga emas dipengaruhi oleh penurunan harga emas dunia.

Nasution, dkk. (2020) melakukan penelitian berjudul “Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Perekonomian Indonesia” dengan metode kuantitatif deskriptif dan menggunakan pendekatan analisis data sekunder. Berdasarkan hasil penelitian, dampak pandemi Covid-19 menyebabkan rendahnya sentimen investor terhadap pasar yang pada

akhirnya membawa pasar ke arah yang cenderung negatif. Sangat dibutuhkan langkah strategis terkait pandemi dan moneter guna memberikan rangsangan ekonomi. Seiring berkembangnya kasus pandemi Covid-19, pasar lebih berfluktuasi ke arah yang negatif. Selain itu, berdasarkan analisis sensitivitas, ekonomi global yang melambat, khususnya ekspor Indonesia ke Tiongkok, juga memberikan dampak signifikan terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Elif Pardiansyah (2017), dalam “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris,” dengan metode studi pustaka menjelaskan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dan kemaslahatan di masa yang akan datang. Investasi merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan dalam Islam, bahkan benih dasarnya sudah ada di dalam Al-Quran. Dasar prinsip investasi syariah adalah semua bentuk investasi pada dasarnya adalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang melarangnya, yaitu apabila ditemukan kegiatan terlarang dalam suatu kegiatan bisnis, baik objek maupun caranya (prosesnya), yaitu kegiatan yang mengandung garar, maysir, tadbis, riba, *talaqi rukban*, *taghrir*, *ghabn*, *darar*, *risywah*, maksiat, dan zalim.

Profitabilitas dapat diukur dalam banyak cara (Gitman dan Zutter, 2012). Menurut Weston dan Brigham (2010: 89), rasio profitabilitas merupakan ukuran dari efektivitas manajemen secara keseluruhan yang terlihat dari *return* yang diperoleh dari penjualan dan investasi. *Return* adalah laba yang diperoleh perusahaan, individu, dan lembaga sebagai hasil dari kebijakan investasi mereka (Fahmi, 2009: 151). Tandelilin (2010: 48) mengatakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang menyebabkan investor melakukan investasi. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi.

## **METODE PENELITIAN**

Variabel yang digunakan untuk penelitian kali ini yaitu pengembalian (*return*) investasi. Pengembalian investasi merupakan nilai dari selisih antara harga jual (*buyback price*) pada periode  $t$  dan harga beli (*buy price*) pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Variabel lainnya yaitu penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Sumber data sekunder yang didapat dalam penelitian ini bermula pada situs-situs terkait ekonomi, keuangan, dan investasi, seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com), dan [www.gold.org](http://www.gold.org). Data yang diambil adalah *return* dan deviasi yang terjadi pada masing-masing investasi dengan periode waktu sesuai dengan yang

ditentukan peneliti, yaitu dari tahun 2019–2022. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode statistik deskriptif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data, dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov sebagai berikut.

		RETURN EMAS
N		26
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	7780305.62
	Std. Deviation	43377844.24
Most Extreme Differences	Absolute	.197
	Positive	.197
	Negative	-.100
Test Statistic		.197
Asymp. Sig. (2-tailed)		.011 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 1  
Uji  
Normalitas  
Emas

Dari Tabel 1, diketahui bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov untuk kategori *return* investasi emas sebesar 0,197 dengan probabilitas signifikansi 0,11. Tes ini menunjukkan bahwa nilai *return* investasi emas di atas 0,05 dan menunjukkan bahwa data untuk *return* investasi emas adalah berdistribusi normal.

		SAHAM SYARIAH
N		26
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	11608042.77
	Std. Deviation	44200732.61
Most Extreme Differences	Absolute	.161
	Positive	.100
	Negative	-.161
Test Statistic		.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.079 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 2  
Uji  
Normalitas  
Saham  
Syariah

Dari Tabel 2 diketahui bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov untuk kategori *return* investasi saham syariah sebesar 0,161 dengan probabilitas signifikansi 0,79. Tes ini menunjukkan bahwa nilai *return* investasi saham syariah di atas 0,05 dan menunjukkan bahwa data untuk *return* investasi saham syariah adalah berdistribusi normal.

### Periode Pandemi Covid-19

#### 1. Analisis deskriptif (pandemi Covid-19)

*Return* atau imbalan atas penyertaan dana modal yang dimiliki serta risiko yang ditanggung atas investasi yang dilakukannya merupakan faktor utama bagi seorang investor dalam melakukan investasi. Berdasarkan periode yang peneliti tentukan, yaitu antara rentang waktu pandemi Covid-19 Maret 2020–Maret 2021, *return* rata-rata emas sebesar 0,009300584, sedangkan *return* rata-rata Indeks Saham Syariah sebesar 0,009077279. *Return* emas tertinggi selama periode pandemi Covid-19 adalah sebesar 0,144785276, dan *return* emas terendah selama periode pandemi Covid-19 adalah sebesar  $-0,054216867$  (*loss*). *Return* Indeks Saham Syariah tertinggi selama periode pandemi Covid-19 adalah sebesar 0,09833339, dan *return* Indeks Saham Syariah terendah selama periode pandemi Covid-19 adalah sebesar  $-0,143488038$  (*loss*).

Tabel 3 Hasil Statistik Deskriptif Investasi Emas dan Saham Syariah (Pandemi Covid-19)	<i>Indikator</i>	<i>EMAS</i>	<i>SAHAM SYARIAH</i>	<i>RETURN EMAS</i>	<i>RETURN SAHAM SYARIAH</i>	<i>Populasi dan Sampel</i>
	Mean	957000	3106151,769	0,009300584	0,009077279	26
	Median	942000	3056828	-0,011398964	0,009506667	26
	Minimum	903000	2688657	-0,054216867	-0,143488038	26
	Maximum	1030000	3550171	0,144785276	0,09833339	26
	N	13	13	13	13	13

Sumber data diolah.

#### 2. Analisis statistik (pandemi Covid-19)

Dari Tabel 3, dapat dilihat bahwa hasil pengujian dengan statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata *return* emas sebesar 0,009300584, sedangkan nilai rata-rata *return* Indeks Saham Syariah sebesar 0,009077279. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* rata-rata emas lebih besar dibandingkan *return* rata-rata Indeks Saham Syariah pada periode pandemi Covid-19 Maret 2020–Maret 2021, dengan

selisih antara kedua instrumen investasi sebesar 0,000223305. Artinya, penelitian ini lebih merekomendasikan kepada investor untuk berinvestasi emas di kala kondisi seperti pandemi Covid-19.

Namun, dalam berinvestasi tidak cukup hanya dengan menghitung *return*. Hal lain yang juga perlu diperhitungkan adalah risiko dari investasi. Keputusan investasi harus didasarkan pada *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, yaitu semakin tinggi risiko yang harus ditanggung, semakin tinggi pula *return* yang diperoleh. Risiko dapat dilihat dari penyimpangan atau deviasi antara *outcome* yang diterima dan yang diekspektasikan. Van Horne dan Wachowicz (1992) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Metode yang banyak digunakan untuk menghitung risiko adalah deviasi standar (*standard deviation*) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Persamaan untuk mengukur risiko dengan standar deviasi adalah sebagai berikut.

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - E(R))^2}}{N - 1}$$

Keterangan:

- $\sigma$  : Standar deviasi  
 $R_i$  : *Return* yang terjadi pada periode ke-i  
 $E(R)$  : *Expected return*  
 $N$  : Jumlah periode bulanan

Tabel 4 Expected Return dan Standar Deviasi Investasi Emas dan Saham Syariah (Pandemi Covid-19)	<b>Populasi dan Sampel</b>	<b>Expected Return Emas</b>	<b>Expected Return Saham Syariah</b>	<b>Standar Deviasi Emas</b>	<b>Standar Deviasi Saham Syariah</b>
	26	-4,51692E-05	-45,62509498	0,0014	2,9103
	26	-0,00105276	-25,76704683	0,0008	1,5690
	26	-0,00540377	-380,5883942	0,0001	0,2507
	0	0,002983879	116,7307752	0,0016	4,0301
	26	0,005568664	77,28976053	0,0056	15,2254
	13	13	13	13	13

Risiko menyatakan seberapa jauh tingkat hasil yang diperoleh bisa menyimpang atau tidak sesuai yang diharapkan. Secara kuantitatif, risiko diukur dengan standar

deviasi yang diberi lambang  $\sigma$  (sigma). Nilai yang tinggi untuk dispersi tingkat hasil yang diharapkan menunjukkan bahwa risiko investasi tersebut juga tinggi. Standar deviasi mengukur sebaran dari *expected return* atau *average return* sehingga standar deviasi berhubungan langsung dengan variabilitas tingkat hasil yang diharapkan. Dengan mengukur tingkat risiko melalui standar deviasi, investor dapat mengetahui secara detail sejauh mana investasi tersebut berisiko setiap periodenya.

Berdasarkan pengolahan yang telah dilakukan pada Tabel 4, penyimpangan atau nilai standar deviasi emas selama pandemi Covid-19 yang berpotensi memengaruhi *return* investasi adalah sebesar 0,0056 untuk penyimpangan tertinggi dan sebesar 0,0001 untuk penyimpangan terendah. Sementara, rata-rata penyimpangan yang dapat terjadi adalah sebesar 0,0014. Untuk instrumen investasi saham syariah, standar deviasi tertinggi saat pandemi Covid-19 sebesar 15,2254, dan standar deviasi terendah saat pandemi Covid-19 sebesar 0,2507, dengan standar deviasi rata-rata selama pandemi Covid-19 sebesar 2,9103. Standar deviasi rata-rata untuk investasi saham syariah jauh lebih tinggi dibandingkan investasi emas sehingga penelitian ini lebih merekomendasikan kepada Investor untuk berinvestasi emas di kala kondisi seperti pandemi Covid-19.

### **Periode New Normal**

#### **1. Analisis deskriptif (New Normal)**

Pada periode New Normal, yaitu antara rentang waktu April 2021–April 2022, *return* rata-rata emas sebesar 0,006260027, sedangkan *return* rata-rata Indeks Saham Syariah sebesar 0,019581504. *Return* emas tertinggi selama periode New Normal adalah sebesar 0,055016181, dan *return* emas terendah selama periode New Normal adalah sebesar -0,039378238 (*loss*). *Return* Indeks Saham Syariah tertinggi selama periode New Normal adalah sebesar 0,056470973, dan *return* Indeks Saham Syariah terendah selama periode New Normal adalah sebesar -0,014565443 (*loss*).

Tabel 5 Hasil Statistik Deskriptif Investasi Emas dan Saham Syariah (New Normal )	<b>Indikator</b>	<b>EMAS</b>	<b>SAHAM SYARIAH</b>	<b>RETURN EMAS</b>	<b>RETURN SAHAM SYARIAH</b>	<b>Populasi dan Sampel</b>
	Mean	944538,46	3758559,154	0,006260027	0,019581504	26
	Median	938000	3682682	0,008602151	0,022839843	26
	Minimum	913000	3352256	-0,039378238	-0,014565443	26
	Standard Deviation	24212,997	356082,6309	0,027296477	0,022116302	0
	Maximum	987000	4413525	0,055016181	0,056470973	26
	N	13	13	13	13	13

Sumber data diolah.

## 2. Analisis statistik (New Normal)

Dari Tabel 5, dapat dilihat bahwa hasil pengujian dengan statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata *return* emas sebesar 0,006260027, sedangkan nilai rata-rata *return* Indeks Saham Syariah sebesar 0,019581504. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* rata-rata emas lebih kecil dibandingkan *return* rata-rata Indeks Saham Syariah pada periode New Normal April 2021–April 2022, dengan selisih antara kedua instrumen tersebut sebesar 0.013321477. Artinya, penelitian ini lebih merekomendasikan untuk berinvestasi saham syariah saat keadaan seperti New Normal.

Tabel 6 Expected Return dan Standar Deviasi Investasi Emas dan Saham Syariah (New Normal)	<b>Populasi dan Sampel</b>	<b>Expected Return Emas</b>	<b>Expected Return Saham Syariah</b>	<b>Standar Deviasi Emas</b>	<b>Standar Deviasi Saham Syariah</b>
	26	9,19858E-06	24,0925684	0,0008	1,4620
	26	-0,000297618	2,543256794	0,0005	0,6156
	26	-0,003308307	-38,05331092	0,0001	0,0071
	0	0,001733199	76,31252982	0,0006	2,8292
	26	0,002567048	264,8690704	0,0021	10,5925
	13	13	13	13	13

Selanjutnya untuk pengukuran risiko investasi selama periode New Normal dapat dilakukan dengan mengukur standar deviasi masing-masing instrumen. Berdasarkan pengolahan yang telah dilakukan pada Tabel 6, penyimpangan atau nilai standar deviasi emas selama New Normal yang berpotensi memengaruhi *return* investasi adalah sebesar 0,0021 untuk penyimpangan tertinggi, dan untuk penyimpangan terendah adalah sebesar 0,0001. Rata-rata penyimpangan yang dapat terjadi adalah sebesar 0,0008. Untuk

instrumen investasi saham syariah, standar deviasi tertinggi saat New Normal adalah sebesar 10,5925, standar deviasi terendah saat New Normal adalah sebesar 0,0071, dan standar deviasi rata-rata selama New Normal adalah sebesar 1,4620. Nilai standar deviasi rata-rata untuk investasi saham syariah lebih tinggi daripada emas sehingga investasi saham syariah lebih berisiko dibandingkan investasi emas.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, peneliti dapat menyimpulkan bahwa pada periode pandemi Covid-19 Maret 2020–Maret 2021, *return* rata-rata emas sebesar 0,009300584, sedangkan *return* rata-rata Indeks Saham Syariah sebesar 0,009077279. *Return* emas tertinggi selama periode pandemi Covid-19 adalah sebesar 0,144785276, dan *return* terendah sebesar  $-0,054216867$  (*loss*). *Return* Indeks Saham Syariah tertinggi selama periode pandemi Covid-19 adalah sebesar 0,09833339, dan *return* terendah sebesar  $-0,143488038$  (*loss*).

Standar deviasi emas selama pandemi Covid-19 yang berpotensi memengaruhi *return* adalah 0,0056 untuk penyimpangan tertinggi dan 0,0001 untuk penyimpangan terendah. Rata-rata penyimpangan investasi emas yang dapat terjadi adalah sebesar 0,0014. Untuk instrumen investasi saham syariah, standar deviasi tertinggi saat pandemi Covid-19 sebesar 15,2254, terendah sebesar 0,2507, dan rata-rata sebesar 2,9103.

Pada periode New Normal, yaitu antara rentang waktu April 2021–April 2022, *return* rata-rata emas sebesar 0,006260027, sedangkan *return* rata-rata Indeks Saham Syariah sebesar 0,019581504. *Return* emas tertinggi selama periode New Normal adalah sebesar 0,055016181 dan terendah sebesar  $-0,039378238$  (*loss*). *Return* Indeks Saham Syariah tertinggi selama periode New Normal adalah sebesar 0,056470973 dan terendah selama sebesar  $-0,014565443$  (*loss*).

Sementara, nilai standar deviasi emas selama New Normal adalah sebesar 0,0021 untuk penyimpangan tertinggi, dan untuk penyimpangan terendah adalah sebesar 0,0001. Rata-rata penyimpangan yang dapat terjadi untuk investasi emas adalah sebesar 0,0008. Untuk instrumen investasi saham syariah, standar deviasi tertinggi saat New Normal sebesar 10,5925, terendah sebesar 0,0071, dan rata-rata sebesar 1,4620.

Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian, investor lebih direkomendasikan untuk berinvestasi emas ketika kondisi seperti pandemi Covid-19. Ketika kondisi seperti New Normal, investasi saham syariah lebih tinggi *return*-nya, tetapi juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang lebih tinggi pula.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, M. (2000). *Etika Bisnis dalam Islam*. Jakarta: Pustaka Al-Kautsar.
- Christianti, Y. D., Suhasto, R. B., Noor, I. & Anwar, R. N. (2022). Investasi emas pada masa pandemi Covid 19 (kajian kritis secara Islam). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 6(2).
- Djazuli, A. (2006). *Kaidah-Kaidah Fikih: Kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah yang Praktis*. Jakarta: Kencana.
- Fahrezi, R. R. & Pura, M. H. (2022). Investasi ekonomi di Indonesia yang terdampak pandemi Covid-19. *Jurnal Darma Agung*, 30(2), 967–983. <http://dx.doi.org/10.46930/ojsuda.v30i2.2491>.
- Gunawan, A. I. (2013). Perbandingan berinvestasi antara logam mulia emas dengan saham perusahaan pertambangan emas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2), 406–420.
- Hakim, L. (2021). The analysis of profitability and its implications for stock return: A learning and education perspective. *Ilkogretim Online-Elementary Education Online*, 20, 664–676.
- Hartono. (2018). Perbandingan hasil return investasi emas, deposito, reksa dana, obligasi dan saham sektor perbankan periode 2013–2018. *Jurnal Ekonomi*, 20(2).
- Khuron, T. (2015). Kajian perbandingan tingkat pengembalian dan risiko antara investasi emas dengan saham syariah. *Signifikan*, 4(1).
- Kurniawan, I. (2019). Analisis keuntungan investasi emas dengan IHSG. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 3(2), 16–23.
- Marino, W. S. & Rohanah, A. S. (2021). Pengaruh Covid-19 terhadap pasar modal di Indonesia. *Banku: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 2(2).
- Moleong. (2011). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Nasution, D. A. D. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam perspektif ekonomi Islam: Pendekatan teoretis dan empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373.
- Ramadhani, R. T. (2022). Investasi saham syariah saat pandemi Covid-19. *Jurnal Economina*, 1(3), 665–669. <https://doi.org/10.55681/economina.v1i3.157>.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tambunan, D. (2020). Investasi saham di masa pandemi Covid-19. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari dan Manajemen*, 4(2). <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v4i2.8564>.