

**SYARIAH AND CONVENTIONAL SHARES INDEX COMPARISON DURING THE COVID-19 PANDEMIC IN INDONESIA**

**Helly Aroza Siregar**

Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Email: [hellyaroza@gmail.com](mailto:hellyaroza@gmail.com)

**ABSTRACT**

*The aim of this study is to determine the comparison of sharia stock index transactions with conventional shares during covid-19 pandemic which are traded on Indonesia Stock Exchange. This research is descriptive research. The data collection method is documentation method. While data analysis method is descriptive statistics. The results showed that during the covid-19 pandemic in Indonesia from March to July 2020, IHSG in the capital market are fluctuated, this index in average are decreased in share price by 0.79%. Meanwhile, shares that were included in LQ45 experienced fluctuation and on average decreased by 1.22%. Then the Islamic sharia shares that are incorporated in the JII are also fluctuated and on average increased by 0.14%. Thus it can be concluded that on average there was a declined in conventional stock prices while on average Islamic sharia shares had increased. This shows that the decline in Indonesia's economic conditions during the Covid-19 pandemic did not have an impact on Islamic sharia shares transactions on the stock exchange. The implication of this research, could give a reference for investors to choose and invest in Islamic sharia shares, because the transaction bargaining of Islamic sharia shares are better, as Islamic sharia shares transactions continue to increase even though economic conditions in Indonesia have decreased during covid-19 pandemic.*

**Keywords:** *Conventional shares; Islamic sharia shares; covid-19 pandemic.*

**KOMPARASI INDEX SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL SELAMA PANDEMIK COVID-19 DI INDONESIA**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan transaksi indeks saham syariah dengan saham konvensional selama pandemic covid-19 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Sementara metode analisis data adalah dengan menggunakan statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama terjadinya pandemic covid-19 di Indonesia sepanjang bulan Maret sampai dengan bulan Juli 2020, IHSG di pasar modal mengalami fluktuasi, dimana secara rata-rata terjadi penurunan harga saham sebesar 0,79%. Sementara saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 mengalami fluktuasi dan secara rata-rata mengalami penurunan sebesar 1,22%. Kemudian saham syariah yang tergabung dalam JII juga mengalami fluktuasi dan secara rata-rata mengalami peningkatan sebesar 0,14%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata terjadi penurunan harga saham konvensional sementara secara rata-rata saham syariah mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa, kondisi perekonomian Indonesia yang menurun selama masa pandemic covid-19 tidak memberikan dampak pada transaksi saham syariah di bursa efek. Dengan hasil penelitian tersebut dapat memberikan rujukan kepada investor untuk memilih dan melakukan investasi pada saham syariah, karena kekuatan transaksi dan *bargaining* saham syariah yang cukup baik. Dimana transaksi saham syariah tetap mengalami peningkatan meskipun kondisi perekonomian di Indonesia mengalami penurunan selama masa pandemic covid-19.

**Kata kunci:** Saham konvensional; saham syariah; pandemic covid-19

## PENDAHULUAN

Indonesia adalah salah satu negara dengan penduduk Muslim terbanyak di dunia. Hal ini merupakan suatu peluang yang besar bagi saham syariah untuk dapat berkembang. Perkembangan saham syariah ini menjadi lebih prospektif terutama karena adanya payung hukum yang dikeluarkan pemerintah untuk mengaturnya yaitu Undang-Undang No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Prospek saham syariah di Indonesia mulai menggeliat sejak diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Sesuai dengan informasi yang dihimpun dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), perkembangan saham syariah yang mulai diminati oleh investor di Indonesia kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000. JII yang merupakan indeks saham syariah pertama di Indonesia ini terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di bursa saham yang diperdagangkan di BEI. Perkembangan saham syariah kemudian diperkuat dengan terbitnya sukuk pertama di Indonesia dengan menggunakan akad mudharabah yang diterbitkan pertama kali tahun 2002. Untuk mendukung transaksi investasi eek berbasis syariah ini maka dikeluarkan Peraturan OJK (pada saat itu masih Bapepam dan LK) tentang pasar modal syariah pertama dikeluarkan tahun 2006 dan dilanjutkan dengan dikeluarkannya Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. DES adalah panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syariah.

Tonggak kebangkitan pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai indeks komposit saham syariah, yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada tahun 2011. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya *Syariah Online Trading System* (SOTS) oleh perusahaan efek pada tahun yang sama. SOTS adalah sistem pertama di dunia yang dikembangkan untuk memudahkan investor syariah dalam melakukan transaksi saham sesuai prinsip islam. Pada tahun 2013, Bank Syariah Mandiri menjadi Bank RDN Syariah pertama. Selain itu, pada tahun yang sama, ETF Syariah pertama diluncurkan di Indonesia. Bank Panin Syariah menjadi emiten syariah pertama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 ([www.idx.co.id/idx-syariah](http://www.idx.co.id/idx-syariah)).

Pertumbuhan jumlah saham yang masuk dalam daftar ISSI menurut data yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 3 Juni 2020 adalah sebanyak 446 emiten dimana mengalami perkembangan atau penambahan sebanyak 5 perusahaan sejak 31 Desember 2019. Artinya, terjadi kepercayaan bagi investor untuk melakukan transaksi jual beli saham syariah sehingga perusahaan menerbitkan saham syariah tersebut.

Perkembangan investasi berbasis syariah dengan menggunakan saham syariah ini kemudian perlu diteliti sejak terjadinya peristiwa pandemik covid-19 yang mendunia. Di Indonesia, pandemik covid-19 ini sangat berpengaruh pada perekonomian yang menyebabkan ditutupnya perusahaan yang berakibat pada meningkatnya pengangguran dan kehilangan sumber penghasilan.

Kondisi perekonomian di Indonesia tidak terlepas dari kondisi perekonomian dunia pada masa pandemic covid-19. Menurut laporan Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), yang dikutip dari (Pakpahan, 2020: 1), pandemic covid-19 ini berimplikasi terhadap ancaman krisis ekonomi besar yang ditandai dengan terhentinya aktivitas produksi di banyak negara, jatuhnya tingkat konsumsi masyarakat, hilangnya kepercayaan konsumen, jatuhnya bursa saham yang pada akhirnya mengarah kepada ketidakpastian.

Menurut data yang dihimpun dari Badan Pusat Statistik (BPS), Ekonomi Indonesia triwulan I atau terhitung sejak Januari hingga Maret tahun 2020 tumbuh sebesar 2,97 persen. Pertumbuhan ini melambat dibandingkan dengan capaian triwulan I-2019 yang sebesar 5,07 persen. Sementara, pada triwulan I tahun 2020 penerapan *social distancing* yang menyebabkan perekonomian terpuruk masih baru diberlakukan. Artinya, ada prediksi penurunan pertumbuhan ekonomi yang mungkin terjadi pada triwulan II. Hal ini juga dipublikasikan oleh International Monetary Fund (IMF) yang menyebutkan bahwa perekonomian Indonesia akan mengalami penurunan sebesar negative 0,3%. Sementara, pengumuman resmi dari pemerintah melalui Menteri Keuangan menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada triwulan II tahun 2020 diprediksi akan mencapai negative 3,1%.

Menurut Hanif (2012), gairah perdagangan saham di bursa efek yang ditunjukkan oleh nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara fundamental setidaknya dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga bank (interest) dan nilai tukar mata uang, sedangkan secara teknis perdagangan saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham. Perkembangan perdagangan saham syari'ah ditunjukkan oleh nilai Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI), ISSI menggambarkan kinerja seluruh saham syari'ah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan dalam Jakarta Islamic Index (JII) hanya diwakili oleh 30 emiten yang penentuannya melibatkan Dewan Pengawas PT. Danareksa Investment Management.

Sementara (Al-Nisa, 2018) menyebutkan bahwa hasil analisa jangka panjang maupun jangka pendek maka potensi pasar modal syariah dinilai baik dan masih akan mengalami pertumbuhan, hal ini terlihat dari hasil return indeks JII yang lebih baik dari indeks IHSG hal ini berhubungan dengan adanya kebijakan pemerintah yang membentuk Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS). Pasar modal syariah ini merupakan salah satu instrumen ekonomi yang dibutuhkan negara Indonesia dalam membantu pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah ataupun swasta.

Dengan meninjau kondisi perekonomian Indonesia yang mengalami penurunan pada semester pertama tahun 2020 ini, maka perlu ditinjau apakah saham syariah masih dapat bertahan dan mengalami peningkatan transaksi selama pandemik covid-19 berlangsung, atau justru sebaliknya. Penelitian ini juga akan membandingkan gairah transaksi saham konvensional dan saham syariah di pasar modal untuk mengetahui perbedaan dan keunggulan saham syariah tersebut.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Tinjauan Umum Mengenai Saham

Sesuai dengan informasi umum yang dimuat dalam situs Bursa Efek Indonesia, saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut (Darmadji & Fakhruddin, 2012: 5), saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Sementara menurut (Fahmi, 2012: 81), saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Berdasarkan beberapa teori di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah salah satu instrument pasar modal yang berbentuk selembar kertas yang didalamnya tercantum nilai nominal dan nama perusahaan, dimana pemiliknya memiliki hak terhadap porsi kepemilikan perusahaan dan hak lainnya, serta memiliki kewajiban tertentu. Menurut (Darmadji & Fakhruddin, 2012: 6), ada beberapa jenis saham yaitu: (1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas: (a) Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. (b) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor. (2) Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi: (a) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtanggankan dari satu investor ke investor lain. (b) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu. (3) Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi: (a) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen. (b) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. (c) Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. (d) Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti. (e) saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

### Saham Syariah

Saham syaria'ah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syaria'ah. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syaria'ah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan - perusahaan yang tidak melanggar prinsip syaria'ah, seperti perjudian, riba, serta memproduksi barang yang diharamkan. Penyertaan modal dalam bentuk saham tersebut dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* pada umumnya dilakukan pada perusahaan yang bersifat privat, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik (Soemitra, 2019: 138).

Menurut (Mardani, 2014: 142) *musyarakah* adalah penggabungan, percampuran atau serikat. Sementara Naf'an (2014: 95) menyebutkan bahwa *musyarakah* adalah akad kerjasama yang terjadi di antara para pemilik

modal (mitra musyarakah) untuk menggabungkan modal dan melakukan usaha secara bersama dalam suatu kemitraan, dengan nisbah pembagian hasil sesuai dengan kesepakatan, sedangkan kerugian ditanggung secara proporsional sesuai dengan kontribusi modal. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa penyertaan modal dalam bentuk saham berbasis akad musyarakah merupakan investasi saham yang dilakukan oleh investor untuk memperoleh kepemilikan saham terhadap suatu perusahaan dimana pembagian keuntungan diperoleh sesuai dengan proporsi besar saham yang dimiliki, sementara jika terjadi kerugian, maka akan ditanggung secara bersama sesuai dengan besar proporsi saham tersebut.

Menurut Ascarya (Ascarya, 2013, 60-61), mudharabah adalah akad kerjasama usaha antara dua pihak dimana pihak pertama (shahibul maal) menyediakan seluruh (100%) modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara mudharabah dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian itu bukan akibat kelalaian si pengelola. Sedangkan apabila terjadi kerugian itu diakibatkan karena kecurangan atau kelalaian si pengelola, maka si pengelola harus bertanggungjawab atas kerugian tersebut. Apabila terjadi kerugian karena proses normal dari usaha, dan bukan karena kelalaian atau kecurangan pengelola, kerugian ditanggung sepenuhnya oleh pemilik modal, sedangkan pengelola kehilangan tenaga keahlian yang telah dicurahkan. Apabila kerugian karena kelalaian dan kecurangan pengelola, maka pengelola bertanggungjawab sepenuhnya.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa penyertaan modal dalam bentuk saham berbasis akad musyarakah bermakna bahwa investor menyerahkan dana untuk memiliki saham pada suatu perusahaan dimana pengelolaan terhadap saham tersebut diserahkan sepenuhnya kepada perusahaan (emiten). Sementara keuntungan yang diperoleh dari pengelolaan saham syariah tersebut dituangkan di dalam kontrak dengan kesepakatan bersama dan tidak menurut proporsi saham yang dimiliki seperti halnya saham syariah berbasis akad musyarakah. Kemudian untuk kerugian akibat pengelolaan saham akan ditanggung oleh pemilik saham jika kerugian terjadi karena unsur eksternal yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan dan tidak ada unsur kelalaian atau kesengajaan dari pihak perusahaan dalam mengelola saham. Namun kerugian akan ditanggung oleh emiten jika terbukti melakukan kelalaian dalam mengelola saham tersebut.

Saham syaria'ah adalah saham-saham perusahaan publik yang operasionalnya memenuhi prinsip-prinsip syaria'ah sedangkan pasar modal syaria'ah adalah institusi yang menyelenggarakan transaksi perdagangan efek syaria'ah. Lebih lanjut dalam (Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syaria'ah Di Pasar Modal), menjelaskan kriteria perusahaan publik atau emiten yang berhak memperdagangkan sahamnya di pasar modal syaria'ah yaitu: (1) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah. (2) Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah antara lain: (a) perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. - lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional. (b) produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan - produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat. (c) melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya. (3) Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syaria'ah atas Efek Syariah yang dikeluarkan. (4) Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Syariah Compliance Officer. (5) Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.

### **Perbedaan Saham Syariah dan Konvensional**

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha (Rahmadana, Muhammad Fitri, 2019: 24). Sementara transaksi saham konvensional dilakukan tanpa memperhatikan unsur halal dan haram jenis usaha yang dioperasikan oleh emiten atau perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Menurut (Faqih, 2018), kegiatan investasi keuangan menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dimana pemilik harta berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Oleh karena itu, kegiatan investasi keuangan adalah termasuk kegiatan usaha dari pemilik harta (investor) namun secara pasif. Sehingga prinsip syariah dalam investasi keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan.

Menurut Syusanti (2016: 4), secara umum prinsip syariah tersebut adalah sebagai berikut: (1) Investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, dimana kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil. (2) Karena uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta (investor) akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha, maka investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha. (3) Akad yang

terjadi antara investor dengan emiten dan tindakan maupun informasi yang diberikan emiten serta mekanisme pasar tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian. (4) Emiten dan investor tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari. (5) Investor, emiten dan bursa tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran (supply) maupun dari segi permintaan (demand).

Berdasarkan pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa perbedaan saham syariah dengan saham konvensional terutama karena kepemilikan saham syariah dibatasi pada usaha-usaha tertentu sesuai dengan syariat Islam. Adapun jenis-jenis usaha yang bertentangan dengan syariat Islam menurut Majelis Ulama Indonesia dan Bappepam-LK (Muhammad, 2010: 61), adalah sebagai berikut: (1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. (2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional. (3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram. (4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Adapun karakteristik saham syariah selain daripada kekhususan operasi perusahaan seperti poin-poin di atas adalah, tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu. Artinya, barang yang diperjual-belian harus jelas wujudnya dan tersedia barangnya.

Mekanisme transaksi pada saham syariah dilakukan sesuai dengan fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, telah disebutkan pada transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba', maysir, risywah, maksiat dan kezaliman, diantaranya yaitu seperti melakukan penawaran palsu, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (insider trading), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (*short selling*).

Menurut Rivai (2014: 247) terdapat perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional, yaitu: (1) Saham dapat diperdagangkan kapan saja di pasar sekunder tanpa memerlukan persetujuan dari perusahaan yang mengeluarkan saham. Sedangkan saham syaria'ah dengan kontrak *mudharabah* dan *musyarakah* ditetapkan berdasarkan persetujuan *rabbul maal* (investor) dan perusahaan sebagai *mudharib* untuk suatu periode tertentu. (2) Saham syaria'ah seringkali dianggap tidak *liquid* karena batasan periode kontrak yang mengikat. Sedangkan saham konvensional lebih *liquid* dan atraktif karena dapat dijual kapan saja.

Menurut (Hanif, 2012), tidak semua jenis saham diperbolehkan untuk diperdagangkan dalam pasar modal syaria'ah, jenis saham yang dilarang adalah *preferred stock* (saham istimewa). Terdapat perbedaan besar antara saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*) yang mendasari pelarangan untuk diperdagangkan di pasar modal syaria'ah yaitu pada saham istimewa jika perusahaan mengalami kebangkrutan (*dilikuidasi*) maka pemegangnya mendapat prioritas pertama untuk memperoleh pembayaran dibandingkan pemegang saham biasa, hal ini tentu bertentangan dengan prinsip keadilan sebagai salah satu prinsip Islam sebagaimana firman Allah SWT dalam surat An-Nahl ayat 90 yang artinya, "Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) Berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat, dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran."

Dalam hal pembagian deviden perusahaan, tidak ada jaminan kepastian besarnya deviden bagi pemegang saham biasa, deviden dapat berfluktuasi tergantung dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sementara untuk pemegang saham istimewa ada jaminan kepastian untuk memperoleh deviden tetap tanpa melihat kondisi perusahaan. Adanya keuntungan tetap bagi saham istimewa dapat dikategorikan riba yang sangat dilarang dalam Islam, sebagaimana terdapat dalam al-Qur'an surat Ali Imran ayat 130 yang artinya, "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan" (Hanif, 2012).

## METODE PENELITIAN

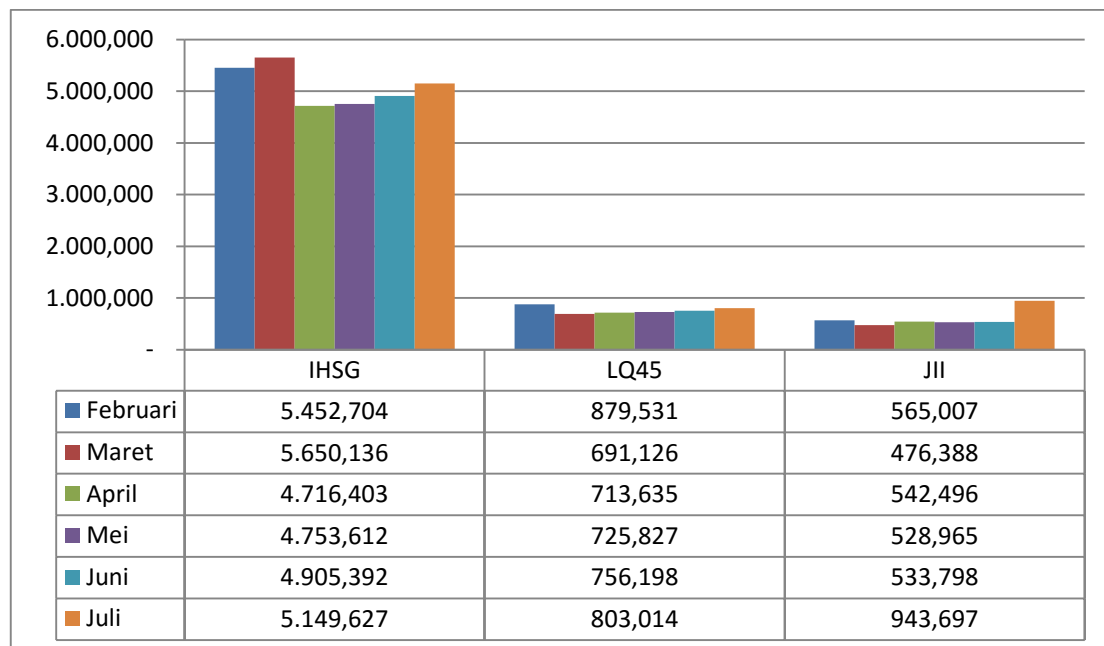
Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dimana (Sanusi, 2014: 13) menyatakan bahwa, desain penelitian deskriptif adalah desain penelitian yang disusun dalam rangka memberikan gambaran secara sistematis tentang informasi ilmiah yang berasal dari subjek atau objek penelitian. Penelitian deskriptif berfokus pada penjelasan sistematis tentang fakta yang diperoleh saat penelitian dilakukan.

Adapun objek penelitian adalah indeks saham konvensional yaitu data IHSG dan data saham LQ 45, sementara saham syariah yang menjadi objek penelitian adalah data saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode pengumpulan data adalah dengan metode dokumentasi, yaitu cara pengumpulan data yang dilakukan untuk memperoleh data sekunder. Dalam hal ini data yang dihimpun adalah data pergerakan indeks saham syariah dan saham konvensional yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi covid-19 sepanjang bulan Maret sampai dengan Juli 2020. Sementara metode analisis data adalah dengan menggunakan statistik deskriptif. Menurut Sanusi (2014: 115-116), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul yang disajikan dalam bentuk tabel, grafik, mean, median, dan lain-lain.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Awal kasus pertama covid-19 di Indonesia terjadi pada bulan Maret 2020. Perkembangan penambahan kasus menyebabkan pemerintah mengambil tindakan untuk menghimbau masyarakat melaksanakan *social distancing* dan *work from home* yang dimulai pada bulan yang sama. Untuk mempertegas tindakan pencegahan penyebaran penularan covid-19 tersebut, pemerintah kemudian menerapkan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) dengan dikeluarkannya Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Wrus Disease 2019 (COVID-19) pada tanggal 31 Maret 2020. Penerapan PSBB tersebut menyebabkan kelesuan pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Dengan kondisi penurunan transaksi ekonomi di Indonesia selama terjadinya pandemic covid-19 tersebut, maka penelitian ini akan meninjau bagaimana dampaknya terhadap transaksi saham syariah di pasar modal.

Data saham syariah yang digunakan adalah data indeks saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Saham-saham yang tergabung dalam JII adalah konstituen yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Untuk mendapatkan perbandingan, maka dipilih data indeks saham konvensional yang tergabung dalam LQ-45 yang merupakan gabungan dari 45 perusahaan paling likuid yang tercatat di BEI. Selain itu, data indeks saham dalam JII juga akan dianalisis dengan melihat pergerakan IHSG.



**Gambar 1. Harga Penutupan (Closing Price) IHSX, Indeks Saham LQ 45 dan JII Bulan Februari s.d. Juli 2020**

Sumber: Bursa Efek Indonesia ([idx.co.id](http://idx.co.id))

Data yang digunakan adalah data harga penutupan IHSX, LQ 45 dan JII yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari sampai dengan Juni 2020. Pemilihan data yang dimulai pada bulan Februari 2020 adalah sebagai pembandingan pergerakan indeks saham ketika isu mengenai covid-19 sudah mulai menyebar di seluruh dunia, kemudian pandemic ini masuk ke Indonesia pada bulan Maret 2020. Gambar grafik di atas menunjukkan pergerakan harga indeks saham bulanan yang diamati sejak Februari sampai dengan Juni 2020.

Harga penutupan saham setiap bulan menunjukkan besarnya harga saham pada saat bursa ditutup. Harga ini akan menjadi acuan atau dapat dijadikan sebagai prediksi untuk menentukan harga pada keesokan harinya. Pada gambar grafik di atas dapat diketahui bahwa pada bulan Februari 2020 IHSX ditutup dengan harga 5.452,704, kemudian indeks saham LQ 45 ditutup dengan harga 879,531, sementara JII ditutup dengan harga 565,007. Pada bulan Februari ini, kasus covid-19 masih belum terdeteksi di Indonesia dan masih tidak dapat dikaitkan dengan adanya dampak pandemic covid-19 terhadap perekonomian. Namun demikian, data ini diperlukan sebagai pembandingan dengan data pada bulan Maret 2020 ketika covid-19 mulai terjadi.

Pada bulan Maret 2020, IHSX ditutup dengan harga 5,650.136, naik 197,432 poin jika dibandingkan dengan IHSX bulan Februari 2020. Sementara, pada bulan Maret 2020, indeks saham LQ 45 ditutup dengan harga 691,126 atau menurun 188,405 poin jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Kemudian indeks saham syariah pada JII ditutup dengan harga 476,388 pada bulan Maret 2020, turun 88,619 atau 15,68% jika dibandingkan dengan bulan Februari 2020. Awal Maret 2020 merupakan saat dimana kasus covid-19 pertama kali terjadi di Indonesia dan sudah terdapat himbauan untuk melaksanakan *social distancing* atau menjaga jarak. Termasuk juga dimulainya himbauan untuk *work from home* yang menyebabkan beberapa usaha mengalami

penurunan omset yang cukup drastic. Keadaan perekonomian pada bulan Maret ini diduga memberikan dampak pada penurunan harga saham secara keseluruhan (IHSG). Namun hal ini perlu diteliti lebih lanjut.

Persentase kenaikan IHSG adalah sebesar 3,62%. Hal ini menggambarkan bahwa secara rata-rata seluruh harga saham yang tergabung dalam transaksi di bursa saham mengalami kenaikan sebesar hampir empat persen. Sementara, penurunan harga saham konvensional yang tergabung dalam LQ 45 adalah 21,42%. Jika dibandingkan dengan saham syariah yang tergabung dalam JII, penurunan harga yang terjadi yaitu 15,68%. Artinya, penurunan harga saham syariah adalah lebih kecil 5,74% jika dibandingkan dengan penurunan harga saham konvensional. Dalam hal ini, transaksi saham syariah dapat dikatakan lebih unggul jika dibandingkan dengan saham konvensional.

Pada bulan April 2020, IHSG ditutup dengan harga 4,716.403 turun 933.733 poin. Sementara saham LQ 45 ditutup dengan harga 713,635 naik 22,509 poin jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Kemudian, harga penutupan saham syariah yang tergabung dalam JII adalah 542,496 atau naik 66.108 jika dibandingkan dengan harga saham bulan Maret.

Persentase penurunan IHSG pada bulan April adalah sebesar 16,53%. Data ini menunjukkan bahwa secara umum, terjadi penurunan harga saham di bursa efek sebesar hampir tujuh belas persen. Namun demikian, harga saham yang tergabung dalam perusahaan LQ 45 mengalami kenaikan dengan persentase 3,26%, sedangkan kenaikan harga saham syariah pada JII juga mengalami kenaikan dengan tingkat persentase 13,88%. Berdasarkan data ini, maka dapat disimpulkan bahwa pada bulan April 2020, saham syariah dapat dikatakan lebih unggul sebesar 10,62% jika dibandingkan dengan saham konvensional. Sementara, pada bulan April tersebut pemerintah sudah memberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sudah diberlakukan di beberapa kota besar di Indonesia. Artinya, dampak PSBB akibat covid-19 yang menyebabkan perekonomian menjadi lesu tidak memberikan pengaruh pada transaksi harga saham syariah.

Pada bulan Mei, IHSG ditutup dengan harga 4.753,612 naik 37,209 dibandingkan dengan bulan April. Data ini menunjukkan bahwa secara rata-rata saham-saham yang diperdagangkan di bursa efek mengalami kenaikan sebesar 0,79%. Pada bulan yang sama, saham konvensional perusahaan yang tergabung dalam LQ45 ditutup dengan harga 725,827 atau naik 12, 192 jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Sementara, saham syariah yang tergabung dalam JII ditutup dengan harga 528,965 atau turun 13,531 jika dibandingkan dengan harga penutupan pada bulan April.

Persentase kenaikan harga saham konvensional LQ 45 pada bulan Mei adalah 1,71%, sedangkan saham syariah pada JII mengalami penurunan sebesar 2,49%. Fenomena pandemic covid 19 pada bulan Mei mulai mengalami peningkatan. Akibatnya pemerintah di berbagai daerah semakin banyak yang menerapkan PSBB. Hal ini menyebabkan perekonomian di Indonesia semakin menurun. Dengan kondisi yang demikian, maka dapat disimpulkan bahwa kondisi ini tidak memberikan dampak pada perdagangan saham konvensional, karena harga saham meningkat. Sementara, saham syariah sebaliknya, mengalami penurunan.

Pada bulan Juni, pemerintah mulai mencabut kebijakan PSBB dan memberlakukan kondisi “*new normal*”, yaitu kondisi yang kembali memberikan kesempatan bagi dunia usaha untuk beroperasi secara normal, namun dengan tetap memberlakukan protokol kesehatan. Dengan kembalinya operasional perusahaan tersebut diharapkan perekonomian akan kembali meningkat.

Pada bulan Juni tersebut, IHSG ditutup dengan harga 4.905,392 atau mengalami peningkatan sebesar 151,780. Sementara harga penutupan saham yang tergabung dalam perusahaan LQ 45 adalah 756,198 atau mengalami peningkatan sebesar 30,371. Kemudian besarnya harga penutupan untuk saham syariah yang tergabung dalam JII adalah 533,798 atau mengalami peningkatan 4,833.

Persentase kenaikan IHSG pada bulan Juni adalah sebesar 3,19%, artinya secara rata-rata saham-saham yang diperdagangkan di bursa efek mengalami kenaikan harga sebesar lebih dari tiga persen. Persentase kenaikan harga saham konvensional pada perusahaan LQ45 adalah sebesar 4,18% atau lebih tinggi hampir 1% jika dibandingkan dengan rata-rata harga saham yang tergabung dalam IHSG. Sementara persentase kenaikan harga saham syariah dalam JII adalah sebesar 0,91% atau mengalami peningkatan namun kurang 3,27% jika dibandingkan dengan kenaikan harga saham konvensional.

Pada bulan Juli, IHSG ditutup dengan harga 5.149,627 atau mengalami peningkatan sebesar 244,235 jika dibandingkan dengan bulan Juni. Sementara harga penutupan saham yang tergabung dalam perusahaan LQ 45 adalah 803,014 atau mengalami peningkatan sebesar 46,816. Kemudian besarnya harga penutupan untuk saham syariah yang tergabung dalam JII adalah 943,697 atau mengalami peningkatan 46,158.

Persentase kenaikan IHSG pada bulan Juli adalah sebesar 4,98%, artinya secara rata-rata saham-saham yang diperdagangkan di bursa efek mengalami kenaikan harga sebesar hampir mencapai lima persen. Persentase kenaikan harga saham konvensional pada perusahaan LQ45 adalah sebesar 6,19% atau lebih tinggi lebih dari 1% jika dibandingkan dengan rata-rata harga saham yang tergabung dalam IHSG. Sementara persentase kenaikan harga saham syariah dalam JII adalah sebesar 4,09% atau mengalami peningkatan yang hampir sama seiring dengan peningkatan harga saham gabungan.

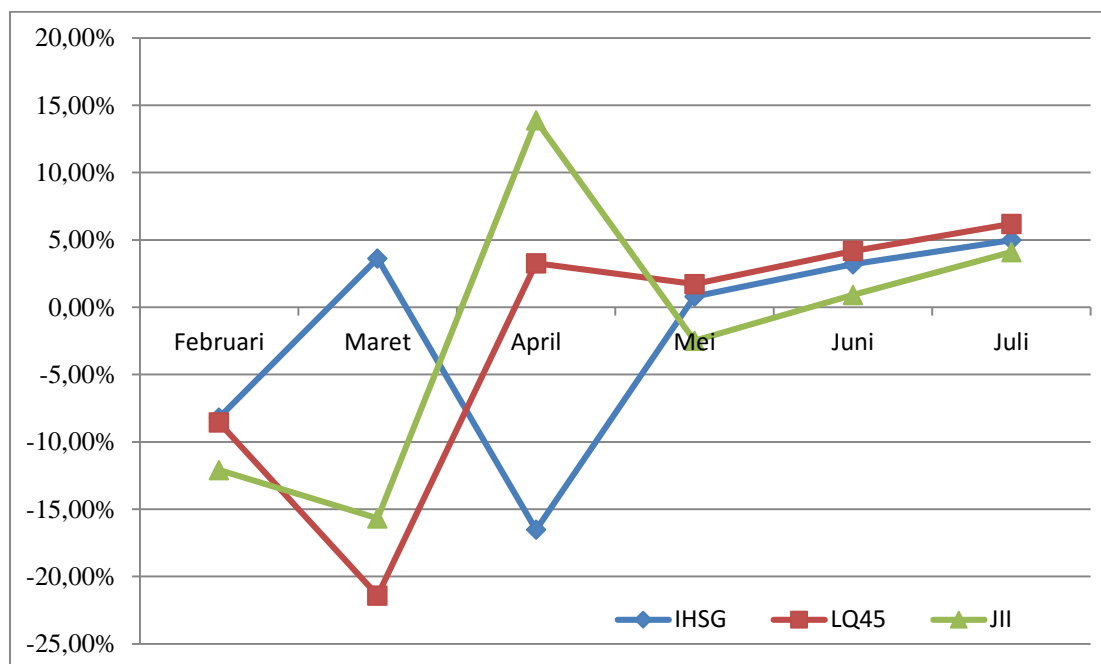
Gambaran perubahan harga saham gabungan, saham konvensional dan saham syariah selama masa pandemik covid-19 ditampilkan dalam tabel dan gambar berikut:

**Tabel 1. Perubahan Indeks Saham Syariah dan Konvensional Selama Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia Tahun 2020**

Bulan	IHSG		LQ45		JII	
	Perubahan	%	Perubahan	%	Perubahan	%
Maret	197,432	3,62%	-188.405	-21,42%	-88.619	-15,68%
April	-933,733	-16,53%	22.509	3,26%	66.108	13,88%
Mei	37,209	0,79%	12.192	1,71%	-13.531	-2,49%
Juni	151,780	3,19%	30.371	4,18%	4.833	0,91%
Juli	244,235	4,98%	46,816	6,19%	46,158	4,09%
<b>Mean</b>	<b>-60,615</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-76,517</b>	<b>-1,22%</b>	<b>2,990</b>	<b>0,14%</b>

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Untuk melihat bagaimana *trend* perubahan indeks saham yang diamati, yaitu IHSG, saham konvensional yang tergabung dalam LQ 45 dan saham syariah yang diwakili oleh saham-saham di JII, dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 2. Pergerakan Perubahan Indeks Saham Syariah dan Konvensional Selama Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia Bulan Maret s.d. Juli 2020**

Berdasarkan data yang termuat dalam tabel 1 di atas dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa secara rata-rata, IHSG mengalami penurunan sebesar 60,615 poin jika selama masa pandemi covid-19 terjadi sepanjang bulan Maret sampai dengan bulan Juli 2020. Sementara, secara rerata penurunan saham konvensional lebih besar dari pada IHSG yaitu sebesar 76,517 poin. Namun sebaliknya, secara rerata saham syariah yang tergabung dalam JII justru mengalami peningkatan sebesar 2,990 poin atau 1,14%.

Berdasarkan data yang termuat gambar 2 di atas dapat disimpulkan bahwa, selama terjadinya pandemi covid-19 di Indonesia, IHSG mengalami kenaikan pada bulan Maret, namun turun secara drastis pada bulan April, kemudian mengalami kenaikan signifikan pada bulan Mei dan kembali naik pada bulan Juni dan Juli. Sementara, indeks saham LQ45 mengalami penurunan pada bulan Maret, berlawanan dengan kenaikan IHSG. Kemudian pada bulan April, indeks saham LQ45 mengalami kenaikan yang cukup besar, namun pada bulan Mei mengalami penurunan yang tidak signifikan dan kembali mengalami kenaikan pada bulan Juni dan Juli. Saham syariah pada JII mengalami penurunan pada bulan Maret dan mengalami tingkat persentase kenaikan yang tertinggi jika dibandingkan dengan IHSG dan LQ45 pada bulan April. Sementara pada bulan Mei, saham syariah mengalami penurunan sama halnya dengan saham konvensional. Kemudian pada bulan Juni dan Juli saham syariah kembali mengalami kenaikan.

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata, selama masa pandemi covid 19, IHSG mengalami penurunan harga dengan persentase 0,79%. Hal ini menunjukkan bahwa, rata-rata saham yang diperdagangkan di bursa efek mengalami penurunan harga sebesar kurang dari satu persen selama masa pandemi covid-19 di Indonesia. Kemudian, rata-rata harga saham konvensional yang tergabung dalam LQ45 mengalami penurunan sebesar 1,22%, angka penurunan ini lebih besar jika dibandingkan dengan penurunan



harga IHSG. Sementara saham syariah yang tergabung dalam JII justru mengalami peningkatan sebesar 0,14%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saham syariah dapat dikatakan lebih unggul jika dibandingkan dengan saham konvensional selama terjadinya pandemik covid-19 di Indonesia, karena mengalami kenaikan sementara saham konvensional mengalami penurunan. Dengan memperhatikan pergerakan indeks harga saham syariah yang naik dan turun selama masa pandemik covid-19, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kondisi ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan akibat covid-19 tersebut tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentuan transaksi penjualan dan pembelian saham syariah di pasar modal. Namun demikian, berdasarkan analisis statistik dapat ditarik kesimpulan bahwa indeks saham konvensional mengalami penurunan yang lebih signifikan jika dibandingkan dengan saham syariah.

## PENUTUP

Berdasarkan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa selama terjadinya pandemik covid-19 di Indonesia sepanjang bulan Maret sampai dengan bulan Juli 2020, IHSG di pasar modal mengalami fluktuasi, dimana secara rata-rata terjadi penurunan harga saham sebesar 0,79%. Sementara saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 mengalami fluktuasi dan secara rata-rata mengalami penurunan sebesar 1,22%. Kemudian saham syariah yang tergabung dalam JII juga mengalami fluktuasi dan secara rata-rata mengalami peningkatan sebesar 0,14%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata terjadi penurunan harga saham konvensional sementara secara rata-rata saham syariah mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa, kondisi perekonomian Indonesia yang menurun selama masa pandemik covid-19 tidak memberikan dampak pada transaksi saham syariah di bursa efek.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka disarankan kepada masyarakat secara umum dan kepada investor khususnya untuk memilih dan melakukan investasi pada saham syariah, karena kekuatan transaksi dan *bargaining* saham syariah yang cukup baik. Dimana transaksi saham syariah tetap mengalami peningkatan meskipun kondisi perekonomian mengalami penurunan dimasa pandemik covid-19 di Indonesia.

## DAFTAR RUJUKAN

- Al-nisa, Q. F. (2018). Perbandingan Antara Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia (Pendekatan Vektor Error Correction Model). *Inklusif (jurnal pengkajian penelitian ekonomi dan hukum ISLAM)*. <https://doi.org/10.24235/inklusif.v3i2.2977>
- Ascarya. (2013). Akad dan Produk Bank Syariah. *Rajawali Pers*.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). Pasar Modal Di Indonesia. In *Salemba Empat*.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta.
- Faqih, A. (2018). PRAKTIK JUAL BELI SAHAM SYARIAH PERSPEKTIF HUKUM ISLAM. *IQTISAD*. <https://doi.org/10.31942/iq.v5i1.2207>
- Hanif. (2012). Perkembangan Perdagangan Saham. *ASAS*, 4(1).
- Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- Mardani. (2014). *Hukum Bisnis Syariah*. Prenadamedia Group.
- Muhammad, R. (2010). *Akuntansi Keuangan Syariah*. P3EI.
- Pakpahan, A. K. (2020). *COVID-19 dan Implikasi Bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. <file:///D:/@Riset/3870-9624-1-PB.pdf>.
- Rahmadana, Muhammad Fitri, N. R. dan R. (2019). *Risiko Sistemik Perbankan Syariah Di Indonesia*. Yayasan Kita Menulis.
- Rivai, Veithzal, dkk. (2014). *Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya*. BPFE.
- Sanusi, A. (2014). Teknik Pengumpulan Data dan Instrumen Penelitian. *Metodologi Penelitian*.
- Soemitra, A. (2019). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. In *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. <https://insight.kontan.co.id/news/pertumbuhan-ekonomi-2020-indonesia-ke-skenario-terburuk>  
<https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/05/05/1736/ekonomi-indonesia-triwulan-i-2020-tumbuh-2-97-persen.html>