

**PENGARUH KONDISI EKONOMI PASCA COVID-19 2022  
TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DAN VOLUME  
PERDAGANGAN SAHAM SYARIAH PADA  
SEKTOR FARMASI**

**SKRIPSI**

**Oleh:**

**Nama: Fira Fara Firdaus**

**NIM: G74218082**



**UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA  
2023**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya Fira Fara Firdaus dengan NIM G74218082, menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini adalah asli dan benar-benar hasil karya sendiri, bukan hasil karya orang lain yang mengatasnamakan saya, dan bukan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini juga belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Islam Negeri Sunan Ampel maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan referensi dengan menyebutkan nama penulis dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik yang berlaku berupa pencabutan gelar yang diperoleh, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Negeri Sunan Ampel.

Surabaya, 30 Desember 2022

Saya yang menyatakan,

A handwritten signature in black ink is written over a pink and white electronic stamp. The stamp features a QR code, the Garuda Pancasila emblem, and the text 'METERAI ELEKTRONIK 10000'.

Fira Fara Firdaus

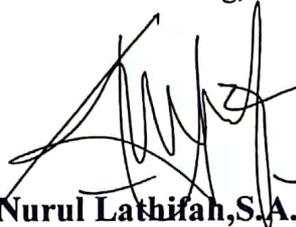
NIM: G74218082

## **PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Penelitian ini telah disetujui untuk diajukan pada Ujian Munaqosah Skripsi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Ekonomi Syariah Universitas  
Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya.

Surabaya, 12 Desember 2022

Dosen Pembimbing,



**Nurul Lathifah, S.A., M.A**

**NIP: 198905282018012001**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**PENGARUH KONDISI EKONOMI PASCA COVID-19 2022**  
**TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DAN VOLUME**  
**PERDAGANGAN SAHAM SYARIAH PADA**  
**SEKTOR FARMASI**

Oleh:

**FIRA FARA FIRDAUS**

**NIM: G74218082**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada  
tanggal 4 Januari 2023 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

**Susunan Dewan Penguji**

1. Nurul Lathifah, S.A., M.A  
NIP. 198905282018012001  
(Penguji 1)
2. Dr. Hj. Fatmah, ST., MM., RSA.  
NIP. 197507032007012020  
(Penguji 2)
3. Achmad Room Fitrianto, SE, M.E.I, MA, PhD  
NIP. 197706272003121002  
(Penguji 3)
4. Ade Irma Suryani Lating, M.S.A, CSRS  
NIP. 199110012019032020  
(Penguji 4)

**Tanda Tangan**





Surabaya, 4 Januari 2023  
Dekan

**Arifin, S.Ag., S.S., M.E.I.**  
NIP. 197005142000031001



UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA  
PERPUSTAKAAN

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300  
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Fira Fara Firdaus  
NIM : G94218082  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam / Ekonomi Syariah  
E-mail address : firafara.f23@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Skripsi  Tesis  Disertasi  Lain-lain  
yang berjudul :

**PENGARUH KONDISI EKONOMI PASCA COVID-19 2022 TERHADAP  
RETURN SAHAM SYARIAH DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM  
SYARIAH PADA SEKTOR FARMASI**

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 30 Desember 2022

Penulis

Fira Fara Firdaus

## ABSTRAK

Skripsi dengan judul "Pengaruh Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19 2022 Terhadap *Return* Saham Syariah Dan Volume Perdagangan Saham Syariah Pada Sektor Farmasi" merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif. Skripsi ini berusaha menjawab rumusan masalah yaitu 1) Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia dan 2) Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengumpulan penelitian ini menggunakan metode dataset statistik dengan mengambil data sekunder dari perusahaan sektor farmasi yang telah terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia sebagai emiten dalam pasar saham yang konsisten masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode pengamatan. Teknik analisis data yang dilakukan oleh peneliti menggunakan uji regresi data panel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Maksud dari penelitian ini untuk mencari tahu pengaruh kondisi krisis ekonomi pasca covid-19 2022 terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham pada sektor farmasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang membutuhkan sebagai pertimbangan dan referensi dalam berinvestasi.

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah dari berbagai uji yang telah dilakukan menunjukkan hasil kondisi ekonomi pasca covid-19 2022 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi. Dan kondisi ekonomi pasca covid-19 2022 tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi. Namun terdapat variabel lain yang mempengaruhi pergerakan tersebut yang tidak diteliti pada penelitian ini seperti isu perdagangan, isu internal perusahaan, isu geopolitik, dan lain sebagainya.

Kata Kunci : Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19, Sektor Farmasi, *Return* Saham, Volume Perdagangan Saham

## ABSTRACT

The thesis entitled "The Influence of Post-Covid-19 2022 Economic Conditions on Sharia Stock Returns and Sharia Stock Trading Volume in the Pharmaceutical Sector" is a study that uses a quantitative approach with a comparative research type. This thesis attempts to answer the formulation of the problem, namely 1) Effect of post-Covid-19 2022 economic conditions on sharia stock returns in the pharmaceutical sector on the Indonesia Stock Exchange and 2) Effect of post-Covid-19 2022 economic conditions on sharia stock trading volume in the pharmaceutical sector on the Stock Exchange Indonesia.

This research collection technique uses a statistical dataset method by taking secondary data from pharmaceutical sector companies that have been registered with PT. The Indonesia Stock Exchange as an issuer in the stock market is consistently included in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) during the observation period. Data analysis techniques performed by researchers using panel data regression test, classical assumption test, and hypothesis testing. The purpose of this study is to find out the effect of post-covid-19 2022 economic crisis conditions on stock returns and stock trading volume in the pharmaceutical sector. This research is expected to provide benefits to various parties who need it as a consideration and reference in investing.

The conclusion from the results of this study is that the various tests that have been carried out show that the results of post-covid-19 2022 economic conditions have no significant effect on Islamic stock returns in the pharmaceutical sector. And post-covid-19 2022 economic conditions have no significant effect on the trading volume of Islamic stocks in the pharmaceutical sector. However, there are other variables that influence these movements that were not examined in this study, such as trade issues, company internal issues, geopolitical issues, and so on.

Keywords: Post-Covid-19 Economic Conditions, Pharmaceutical Sector, Stock Returns, Stock Trading Volume

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	iii
<b>LEMBAR PUBLIKASI</b> .....	iv
<b>ABSTRAK</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	14
1.2.1. Identifikasi Masalah .....	14
1.2.2. Batasan Masalah .....	15
1.3. Rumusan Masalah .....	16
1.4. Tujuan Penelitian .....	16
1.5. Kegunaan Hasil Penelitian .....	16
1.5.1. Manfaat Teoritis .....	16
1.5.2. Manfaat Praktis .....	17
<b>BAB 2 KAJIAN PUSTAKA</b> .....	18
2.1. Landasan Teori .....	18
2.1.1. Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19 2022 .....	18
2.1.2. Pasar Modal Syariah .....	20
2.1.3. Investasi Syariah .....	21
2.1.4. Saham Syariah .....	24
2.1.5. Pengembalian atau <i>Return</i> Saham .....	30

2.1.6.	Volume Perdagangan Saham.....	30
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	32
2.3.	Kerangka Konseptual.....	36
2.4.	Hipotesis .....	36
<b>BAB 3</b>	<b>METODE PENELITIAN</b> .....	<b>38</b>
3.1.	Jenis Penelitian.....	38
3.2.	Waktu dan Tempat .....	38
3.3.	Populasi dan Sampel.....	39
3.4.	Variabel Penelitian .....	40
3.4.1.	Variabel Bebas atau Independent (X) .....	40
3.4.2.	Variabel Terikat atau Dependent (Y).....	40
3.5.	Definisi Operasional .....	40
3.5.1.	Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19 2022.....	41
3.5.2.	<i>Return</i> Saham.....	42
3.5.3.	Volume Perdagangan Saham.....	42
3.6.	Uji Validitas dan Reliabilitas .....	43
3.6.1.	Uji Validitas .....	43
3.6.2.	Uji Reliabilitas .....	43
3.7.	Data dan Sumber Data .....	43
3.8.	Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.9.	Teknik Analisis Data .....	44
3.9.1.	Regresi Data Panel.....	44
3.9.2.	Analisis Uji Asumsi Klasik .....	47
3.9.3.	Uji Hipotesis .....	49
<b>BAB 4</b>	<b>HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>50</b>
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	50
4.2.	Deskripsi Hasil Penelitian .....	50
4.3.	Analisis Model .....	52
4.4.	Pembahasan .....	64
4.4.1.	Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap <i>return</i> saham syariah .....	64
4.4.2.	Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap volume perdagangan saham syariah.....	67
<b>BAB 5</b>	<b>PENUTUP</b> .....	<b>73</b>

5.1. Kesimpulan .....	73
5.2. Saran.....	74
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>75</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>81</b>



UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 4.1 Data Triwulan PDB/GDP.....	51
Tabel 4.2 Uji Chow <i>Return</i> Saham Syariah.....	52
Tabel 4.3 Uji Chow Volume Perdagangan Saham Syariah.....	53
Tabel 4.4 Uji Hausman <i>Return</i> Saham Syariah.....	53
Tabel 4.5 Uji Hausman Volume Perdagangan Saham Syariah.....	54
Tabel 4.6 Uji Lagrange Multiplier <i>Return</i> Saham Syariah.....	54
Tabel 4.7 Uji Lagrange Multiplier Volume Perdagangan Saham Syariah.....	55
Tabel 4.8 Uji Normalitas <i>Return</i> Saham Syariah.....	56
Tabel 4.9 Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham Syariah.....	57
Tabel 4.10 Uji Multikolinieritas <i>Return</i> Saham Syariah.....	57
Tabel 4.11 Uji Multikolinieritas Volume Perdagangan Saham Syariah.....	58
Tabel 4.12 Uji Heteroskedastisitas <i>Return</i> Saham Syariah.....	58
Tabel 4.13 Uji Heteroskedastisitas Volume Perdagangan Saham Syariah.....	59
Tabel 4.14 Hasil Model REM <i>Return</i> Saham Syariah.....	61
Tabel 4.15 Hasil Model CEM Volume Perdagangan Saham Syariah.....	62

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2022 .....	9
Gambar 1.2 PT. Indofarma Tbk. (INAF) 2020-2022.....	12
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	36
Gambar 4.1 Uji Autokorelasi <i>Return</i> Saham Syariah.....	59
Gambar 4.2 Uji Autokorelasi Volume Perdagangan Saham Syariah.....	60
Gambar 4.3 PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) 2022.....	71
Gambar 4.4 PT. Merck Tbk. (MERK) 2022.....	71

UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Krisis ekonomi adalah kondisi dimana perekonomian seseorang, wilayah, negara, bahkan dunia mengalami penurunan yang signifikan. Krisis ekonomi secara umum didefinisikan sebagai jatuhnya nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing utama, dalam hal ini biasanya adalah US dolar, yang diikuti dengan meningkatnya tingkat harga secara keseluruhan. Secara umum negara yang mengalami kondisi tersebut akan mengalami penurunan PDB (produk domestik bruto), serta anjloknya harga saham dan properti. Era *new normal* memaksa masyarakat menata dan memperbaiki kerugian yang dialaminya (Zubaidah, dkk. 2021).

Pada tanggal 31 Desember 2019, secara resmi WHO telah menerima laporan dari China mengenai awal kasus Covid-19 yang muncul pertama kali di Wuhan. Penyebaran virus tersebut sangat cepat ke berbagai negara termasuk Indonesia pada awal Maret 2020 (Lathifah, dkk. 2021). Virus corona mulai merebak di Wuhan dan kini telah menjangkiti lebih dari 150 negara. Sebanyak lebih dari 217.000 orang di dunia dinyatakan positif terinfeksi virus ini dan 8.800 orang meninggal dunia (Martaliah, dkk. 2020). Di awal terjadinya pandemi pemerintah Indonesia melakukan berbagai macam upaya untuk mencegah penularan virus tersebut dengan

menerapkan protokol kesehatan berupa pelaksanaan *physical distancing*, penggunaan masker saat bepergian ke luar rumah, meliburkan sekolah, melakukan *work from home* dan sebagainya.

Pandemi memiliki dampak luar biasa bagi perekonomian dunia termasuk Indonesia yang telah merasakan dampaknya. Dua kuartal pertama pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi nasional mengalami kontraksi hingga 5,32% (Junaedi and Salistia 2020). Pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan turun sebesar 2,3% bahkan dapat menembus angka -0,4% sebagai akibat dari pandemi Covid-19 (Indayani and Hartono 2020). Prediksi awal *Internasional Monetary Fund* (IMF) pada tahun 2020 Indonesia akan mengalami pertumbuhan positif di level 0,5%, namun IMF memproyeksikan kembali Indonesia mengalami pertumbuhan negatif di level -0,3% (Arianto 2020).

Pandemi Covid-19 sangat berdampak pada kondisi makro Indonesia yang dapat dilihat dari beberapa kejadian. Pertama, pada bulan April 2020 sekitar 1,5 juta karyawan dirumahkan atau di PHK. Dampak yang kedua pada sektor pelayanan udara kehilangan pendapatan sekitar Rp.207 miliar, di mana sekitar Rp.48 miliar pendapatan yang hilang berasal dari penerbangan China. Yang ketiga, jumlah wisatawan menurun sebanyak 6.800 per hari, khususnya wisatawan dari China. Yang terakhir terjadi inflasi pada bulan Maret 2020 sebesar 2,96% *year on year* (yoy), naiknya harga emas perhiasan, naiknya harga pangan yang cukup drastis

meskipun terjadi deflasi pada komoditas cabai dan tarif angkutan udara (Fahrika and Roy 2020).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Lathifah, dkk. (2021) menunjukkan setelah pandemi Covid-19 memasuki Indonesia pada Maret 2020 dan diterapkannya *work from home* dan *lock down* semua sektor mengalami penurunan kecuali sektor *consumer goods industry* terutama dalam bidang farmasi yang justru mengalami peningkatan dikarenakan banyak masyarakat yang mengkonsumsi obat-obatan di saat pandemi Covid-19 terjadi.

Perekonomian semakin anjlok dengan diterapkannya kebijakan *work from home* dan *lock down* sehingga WHO sebagai organisasi kesehatan dunia membuat kebijakan baru yakni era *new normal*. Masa transisi atau yang biasanya disebut era *new normal* ialah kebijakan yang hanya bersifat sementara sambil menunggu kondisi normal kembali seperti sebelum pandemi terjadi dengan kata lain dikatakan era di mana terjadi perubahan perilaku/kebiasaan masyarakat untuk melakukan aktivitas normal sehari-hari dengan protokol kesehatan yang ketat (Arifianto dkk. 2021).

WHO sebagai organisasi kesehatan dunia telah menyiapkan petunjuk transisi menuju *new normal* selama pandemi Covid-19. Dalam protokol tersebut sebelum penetapan *new normal*, tiap negara sudah mampu untuk mengendalikan penularan Covid-19 di tiap wilayah.

Pengendalian ini juga dilakukan di tempat yang memiliki kerentanan tinggi misal panti jompo, fasilitas kesehatan mental, dan wilayah yang terdapat banyak penduduk. Langkah pengendalian dengan pencegahan juga harus diterapkan di tempat kerja. "Langkah-langkah pencegahan di tempat kerja harus ditetapkan seperti menjaga jarak fisik, fasilitas mencuci tangan, dan etika pernapasan" (Istiatin and Marwati 2021).

Tidak hanya berdampak pada dunia kesehatan saja, namun juga bagi perekonomian negara, salah satu dampak dari kacaunya perekonomian Indonesia adalah anjloknya IHSG di Bursa Efek Indonesia akibat penjualan secara besar-besaran oleh investor karena kekhawatiran atas virus corona. Tetapi saham syariah tetap bisa bertahan walaupun ekonomi sedang anjlok dikarenakan saham syariah memiliki kekuatan transaksi sehingga tetap stabil dan harga instrumen syariah cenderung lebih stabil. Hasan menyatakan bahwa saham syariah jauh lebih baik dalam menghadapi krisis dan saat terjadi resesi ekonomi, dapat dilihat dari sisi pengelolaan dan risiko jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang menerapkan prinsip konvensional. Secara umum transaksi saham syariah mengalami peningkatan dan saham konvensional mengalami penurunan di tengah kondisi pandemi saat ini (Lathifah, dkk. 2021). Sebagai contoh adanya pandemi Covid-19 ini menyebabkan hampir seluruh negara mengalami krisis ekonomi yang disebabkan oleh laju inflasi yang tinggi dan pertumbuhan ekonomi yang lambat serta meningkatnya kebutuhan dan harga bahan pokok masyarakat, Covid-19

telah mengubah kondisi sosial masyarakat dunia terutama dalam hal perekonomian.

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) untuk pertama kalinya mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal pada 18 April 2001, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah (OJK 2022). Pada tanggal 31 desember 2019, Jakarta Islamic Index (JII) tercatat naik 1,88%, Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) naik 2,03%, dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) naik 2,56%. Sementara, IHSG sepanjang tahun 2019 bertumbuh 1,70%. Menurut Nugroho Rahmat Fitriyanto bahwa kondisi tersebut disebabkan oleh neraca perusahaan anggota indeks syariah yang pada umumnya lebih sehat dibanding perusahaan lain (Martaliah, dkk. 2020).

Transaksi saham di pasar modal syariah oleh kebanyakan orang awam dinilai sebagai kegiatan spekulatif sehingga dilarang oleh agama Islam dan tidak sesuai syariat karena mengarah pada perjudian (Hartati 2021). Masyarakat awam pun banyak yang tidak mengetahui bahwa kata saham sendiri memiliki dasar fikih muamalah yaitu “musahamah”, yang mana berasal dari bahasa arab yang artinya secara sederhana adalah “perkongsian” (Hartati 2021).

Terdapat dalil Al-Qur’an, hadits, dan pendapat ulama yang menjadi landasan jual beli saham di pasar modal syariah yang tercantum

dalam Fatwa DSN-MUI No.66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah (OJK 2022c) sebagai berikut:

### 1. Al-Qur'an

Al-Qur'an Surah An-Nisa [4]: 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

### 2. Hadits

لَا يَجِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ، وَلَا شَرْطَانٌ فِي بَيْعٍ، وَلَا رِبْحٌ مَا لَمْ يُضْمَنْ، وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (رواه

الخمسة عن عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده، وصححه الترمذي وابن خزيمة والحاكم)

“Tidak halal (memberikan) pinjaman dan jual beli, tidak halal (menetapkan) dua syarat dalam suatu jual beli, tidak halal keuntungan sesuatu yang tidak ditanggung resikonya, dan tidak halal (melakukan) penjualan sesuatu yang tidak ada padamu.” (HR. Al-khamsah dari ‘Amr bin Syu’aib dari ayahnya dari kakeknya; hadis ini dinyatakan shahih oleh Tirmizi, Ibn Khuzaimah, dan Hakim).

### 3. Ijma' Ulama

Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu juz 3/1841:

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرِكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمٍ

“Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.”

Syaikh Dr. ‘Umar bin ‘Abdul ‘Aziz al-Matruk (Al-Matruk, al-Riba wa al-Mu’amalat al-Mashrafiyyah, [Riyadh: Dar al-‘Ashimah, 1417 H], halaman 369-375) menyatakan:

(الثاني) أسهُمٌ فِي مُؤَسَّسَاتٍ مُبَاحَةٍ كَالشَّرِكَاتِ التِّجَارِيَّةِ الْمُبَاحَةِ أَوْ الْمُوَسَّسَاتِ الصِّنَاعِيَّةِ الْمُبَاحَةِ فَهَذِهِ: الْمُسَاهَمَةُ فِيهَا وَالْمُشَارَكَةُ فِيهَا وَيَبْعُ أَسْهُمَهَا، إِذَا كَانَتِ الشَّرِكَةُ مَعْرُوفَةً أَوْ مَشْهُورَةً وَلَيْسَ فِيهَا غَرَرٌ وَلَا جَهَالَةٌ فَاجْتِزَاءً، لِأَنَّ السَّهْمَ جُزْءٌ مِنْ رَأْسِ الْمَالِ يُعَوَّدُ عَلَى صَاحِبِهِ بِرِبْحِ نَاشِئٍ مِنْ كَسْبِ التِّجَارَةِ وَالصِّنَاعَةِ، وَهَذِهِ خِلَافٌ بِلَا شَكٍّ

“(Jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Bermusahamah (saling bersaham) dan ber-syarikah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidak-jelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya

sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan.”

Dari dalil, hadits dan ijma' ulama di atas menjelaskan bahwa perniagaan atau jual beli diperbolehkan dengan menanggung resiko yang ada dan sudah mempunyai kepemilikan atas suatu barang tersebut. Dalam transaksi jual beli saham di pasar modal syariah terdapat *return* yang akan didapatkan dan resiko yang harus ditanggung oleh seorang investor. *Return* saham menurut Fahmi (2014) keuntungan yang dibuat oleh perusahaan, individu, dan institusi sebagai hasil dari kebijakan investasi mereka. Ada hubungan erat antara risiko dan pengembalian di dunia, yang berarti bahwa jika risikonya tinggi, pengembalian (keuntungan) juga akan tinggi, dan sebaliknya jika pengembaliannya rendah, risikonya juga akan rendah (Luthfan and Diana 2022).

Dalam pasar modal syariah terdapat 4 indeks saham syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), dan IDX-MES BUMN 17 (Bursa Efek Indonesia 2022). Keempat indeks tersebut akan sangat membantu bagi para investor untuk mengetahui emiten yang termasuk syariah.

IHSG merupakan indikator untuk melihat ekonomi makro suatu negara. Sehingga untuk melihat suatu negara mengalami krisis atau tidak dapat dilihat dari indeks harga saham gabungan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat dari indeks harga saham gabungan dibawah, pada tahun 2020 Indonesia mengalami krisis ekonomi yang juga sedang terjadi di dunia akibat pandemi Covid-19.



Sumber: Indo Premier Sekuritas

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2022

Dilihat dari pergerakan harga saham setelah terjadinya krisis ekonomi 2020 mengalami gejolak yang sangat signifikan dan hampir setiap sektor saham terkena dampak wabah yang menjadi penyebab terjadinya krisis ekonomi di dunia. Roda ekonomi mengalami perlambatan bahkan sempat pada level “mati suri” yang dikarenakan pandemi Covid-19. Harga saham kian melemah seiring dengan ketidakpastian yang menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap dampak dan perkembangan dari wabah ini. Indeks harga saham gabungan menunjukkan pergerakan negatif karena Covid-19 yang terlihat jelas terdapat perbedaan antara

sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 sehingga berimbas pada perekonomian Indonesia (Fauziyyah and Ersyafdi 2021).

Kebijakan yang ditetapkan pemerintah untuk menanggulangi wabah Covid-19 yang kian meluas membuat peningkatan persentase pada sektor kesehatan dan farmasi dikarenakan pemerintah dan masyarakat sedang terfokus dan sangat berhati-hati dalam hal kesehatan untuk mengatasi wabah yang sedang terjadi, peralatan kesehatan pun telah menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat meskipun kegiatan umum sehari-hari di luar ruangan dikerjakan di dalam rumah (sekolah, bekerja dan lain sebagainya).

Seperti pada saham di sektor *consumer goods industry* terutama pada bidang farmasi karena saat itu masyarakat banyak membeli obat dan masker yang berdampak kepada beberapa perusahaan farmasi. Saham pada perusahaan farmasi yang mengalami kenaikan salah satunya yaitu PT Indofarma Tbk. (INAF) dan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) kedua perusahaan ini merupakan anak usaha dari PT Bio Farma. Ternyata saham-saham farmasi ini menguat selain karena meningkatnya kebutuhan masyarakat akan obat-obatan, masker dan alat kesehatan juga karena adanya sentimen positif bahwa Bio Farma akan memproduksi 250 juta dosis vaksin dan akan bekerja sama ataupun menggaet INAF dan KAEF dalam mendistribusikan vaksin Covid-19 ini ke berbagai negara (Lathifah, dkk. 2021).

Gubernur Bank Indonesia (BI) memperkirakan ekonomi Indonesia dapat tumbuh 3,2% - 4,4% pada tahun 2021 karena adanya peningkatan mobilitas masyarakat, belanja pemerintah dan tingginya ekspor. Menurut prediksi Bank Dunia perekonomian Indonesia tumbuh 4,4% pada 2021. Kenyataannya terjadi penurunan, diprediksi hal tersebut merupakan dampak varian delta yang menyebar pada Juli - Agustus lalu. Bank Dunia juga memproyeksikan peningkatan ekonomi Indonesia mencapai 5,2% pada 2022 dan 5,1% pada 2023. Proyeksi tersebut berlandaskan asumsi program vaksinasi yang terus dilakukan dengan harapan supaya sebagian besar provinsi dapat mencapai tingkat vaksinasi sebesar 70% pada 2022 dengan catatan Indonesia tidak mengalami lonjakan Covid-19 yang lebih parah (Y. Maharani and Marheni 2022). Kondisi pasca Covid-19 di Indonesia dapat dilihat dari mulai meningkatnya mobilitas masyarakat seperti sekolah, kuliah, kerja dan kegiatan sosial lainnya dengan tetap menerapkan tradisi baru yakni tetap memakai masker, menjaga jarak, dan cuci tangan setelah beraktivitas.

Pandemi Covid-19 merupakan kesempatan bagi sektor farmasi menjadi salah satu sektor yang unggul, dalam 6 bulan terakhir 2 perusahaan emiten farmasi milik BUMN mencatatkan kenaikan 288,02% (KAEF) dan 349,66% (INAF). Sektor ini dianggap sebagai bidang yang paling menunjang produktivitas vaksin di Indonesia. Dibandingkan dengan sektor lainnya, sektor farmasi dikelompokkan sebagai bidang yang mengalami kenaikan saham pertama pasca virus Covid-19 diumumkan di

Indonesia. Awal Januari hingga Maret tercatat di Bursa Efek Indonesia bahwa hampir semua sektor mengalami perubahan yang besar pasca kasus JiwaSraya dan semakin mengalami perubahan besar pasca Covid-19 melanda Indonesia, namun justru sektor farmasi mendapatkan momentum lebih dulu dibandingkan lainnya tetapi perkembangan sektor farmasi hingga tahun 2022 justru mengalami penurunan (Mariana 2022). Salah satu contohnya yaitu INAF (Indofarma Tbk.) yang merupakan perusahaan pada sektor farmasi, berikut grafik pergerakan saham INAF dari tahun 2020-2022:



Sumber: Indo Premier Sekuritas

Gambar 1.2 PT. Indofarma Tbk. (INAF) 2020-2022

Kurangnya literasi mengenai investasi pada masyarakat Indonesia membuat masyarakat kurang menyadari pentingnya berinvestasi untuk

masa yang akan datang. Dalam kondisi seperti ini investasi merupakan jalan yang tepat mengingat banyak keuntungan yang akan didapatkan, selain pengembalian berupa dividen atau *capital gain* investasi dapat mengalahkan nilai inflasi yang terus bertumbuh tiap tahunnya. Namun dengan adanya keuntungan – keuntungan tersebut jelas ada juga resikonya, semakin tinggi pengembalian yang didapatkan maka semakin tinggi pula resikonya, begitupun sebaliknya, semakin rendah resiko yang diambil maka semakin sedikit pula pengembalian yang akan didapatkan. Maksud tingkat pengembalian dalam penelitian ini berupa *capital gain* ataupun *capital loss* yang didapatkan para investor dalam melakukan investasi.

*Return* saham adalah tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan, hal ini dikemukakan oleh Wildawati (dikutip dalam (P. A. Sari and Hidayat 2022)).

Sedangkan volume perdagangan merupakan kuantitas lembaran saham sebuah perusahaan yang sudah diperdagangkan pada suatu waktu dan telah disepakati melalui transaksi antara penjual dan pembeli berdasarkan harga yang telah disepakati (Baskara, Suyanto, and Rahayu 2020). Perdagangan suatu saham yang aktif dapat dilihat melalui volume perdagangan yang besar, semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham maka semakin besar pengaruhnya terhadap

fluktuasi pergerakan harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor menyukai saham tersebut yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan dan mempengaruhi naiknya frekuensi perdagangan saham tersebut (Khoirayanti and Sulistiyo 2020).

Maksud dari penelitian ini untuk mencari tahu pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham pada sektor farmasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang membutuhkan sebagai pertimbangan dan referensi dalam berinvestasi. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik melakukan sebuah penelitian dengan judul **“Pengaruh Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19 2022 Terhadap Return Saham Syariah Dan Volume Perdagangan Saham Syariah Pada Sektor Farmasi”**.

## **1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan dari penjelasan latar belakang di atas, maka masalah-masalah yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Wabah virus corona menjadi permasalahan bagi hampir tiap negara di dunia utamanya dalam hal ekonomi.
2. Kebijakan pemerintah dalam menangani wabah virus corona memiliki dampak besar bagi masyarakat dan pelaku usaha atau perusahaan.

3. Negara Indonesia merupakan negara yang juga terdampak krisis ekonomi 2020, dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia yang mengalami penurunan drastis.
4. Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang memiliki peran penting dalam perkembangan dan pembangunan perekonomian negara namun masih kurangnya kesadaran masyarakat atas pentingnya investasi.
5. Literasi pasar modal pada masyarakat Indonesia masih sangat kurang sehingga mempengaruhi jumlah investor Indonesia.
6. Literasi investasi syariah pada masyarakat Indonesia utamanya mengenai pasar modal masih sangat kurang.
7. Krisis ekonomi 2020 menyebabkan banyaknya pendapatan dari tiap-tiap pengusaha anjlok baik perusahaan besar maupun kecil

#### 1.2.2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka batasan masalah yang menjadi fokus pembahasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* (tingkat pengembalian) saham syariah pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

### 1.3. Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas maka rumusan masalah yang dapat diambil adalah:

1. Adakah pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia?
2. Adakah pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia?

### 1.4. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi.

### 1.5. Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu:

#### 1.5.1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini untuk memberikan informasi mengenai pasar modal syariah Indonesia dan wawasan tentang investasi saham utamanya pada saham syariah dengan

membandingkan perbedaan antara dua atau lebih fakta dan sifat objek yang diteliti dengan didasarkan kerangka pemikiran tertentu.

#### 1.5.2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menambah wawasan mengenai perbedaan perkembangan dan pertahanan suatu sektor saham di masa tertentu.
2. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dari suatu penelitian lain yang berkaitan dengan pengambilan keputusan berinvestasi.
3. Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa digunakan oleh peneliti lain sebagai rujukan penelitian dan investor-investor Indonesia untuk meningkatkan kualitas dalam pengambilan keputusan investasi.

UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

## BAB 2

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19 2022

Kondisi ekonomi adalah suatu keadaan yang sesuai dengan logika yang menempatkan seseorang atau negara pada kondisi tertentu dan berkaitan dengan penghasilan seseorang atau negara. Sedangkan *new normal* atau masa transisi ialah tindakan percepatan penanganan Covid-19 dalam bidang kesehatan, sosial, dan ekonomi.

(*New Normal*) sebagai tatanan baru untuk bisa berdampingan dengan Covid-19 meskipun PSBB tidak dicabut. Artinya, kehidupan masyarakat berjalan dengan normal dan kita juga harus dapat mencegah diri dari Covid-19, dengan cara cuci tangan setelah beraktivitas, jaga jarak yang aman, dan pakai masker (Habibi 2020).

Skenario *new normal* dilakukan dengan pertimbangan hasil riset epidemiologis di beberapa wilayah terkait kesiapan daerah. Menurut Pemerintah Indonesia definisi *new normal* ialah tatanan baru untuk beradaptasi dengan Covid-19. Era *new normal* Covid-19 sekarang ini membuat masyarakat wajib menjaga produktivitas di tengah pandemi Covid-19. Menurut (Ketua Tim Pakar Gugus Tugas

Percepatan Penanganan Covid-19) Wiku Adisasmita, *new normal* adalah perilaku masyarakat untuk menjalankan aktivitas secara normal dengan penerapan protokol kesehatan untuk mencegah terjadinya penularan Covid-19 (Istiatin and Marwati 2021).

Pada tahun 2020 pemerintah merencanakan penerapan kebijakan *new normal* yang di umumkan WHO yang akan segera diterapkan begitu keadaan mulai membaik (Baharuddin, et al. 2021). Pada tahun 2021 menunjukkan bahwa keadaan mulai membaik sehingga mulai diterapkan *new normal* namun masih dengan kebijakan PPKM dan pada tahun 2022 kondisi Indonesia sudah jauh membaik sehingga dapat dikatakan masyarakat dapat mulai hidup berdampingan dengan Covid-19.

Pada kuartal pertama tahun 2022 pertumbuhan ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 4,83%, pada kuartal kedua meningkat menjadi 5,60% dan pada kuartal ketiga meningkat kembali menjadi 5,77% yang menunjukkan perekonomian Indonesia semakin membaik. Seperti yang dikatakan oleh Candra Fajri Ananda sebagai Direktur Pusat Penelitian Kebijakan Ekonomi (PPKE) Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Brawijaya (FEB UB) bahwa secara makro kondisi ekonomi Indonesia masih lebih baik dibandingkan dengan negara lain. IMF juga memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2023 tumbuh sebesar 5%, Bank Indonesia memperkirakan tumbuh antara 4,5% hingga 5,3%, dan

kementerian keuangan memprediksi pertumbuhan ekonomi nasional mencapai 5,3% (Kompas.com 2023).

### 2.1.2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan suatu pasar modal atau tempat yang menerapkan prinsip syariah dalam melakukan transaksi ekonomi dan terbebas dari semua unsur yang telah diharamkan syariat islam, beberapa di antaranya yaitu objek yang di transaksikan halal, *bai' al-ma'dum*, *najsy*, *tadlis*, *riba* dan *ikhtikar*. DSN-MUI mengeluarkan 19 fatwa terkait pasar modal, sehingga segala aspek yang dijalankan sesuai dengan prinsip syariah (Fatmah 2020).

Pasar modal syariah di Indonesia memiliki diferensiasi, antara lain: 1) Adanya saham-saham syariah, 2) Adanya *Jakarta Islamic Index* JII 3) Keberadaan obligasi syariah 4) Keberadaan reksadana Syariah, dan 5) Adanya Daftar Efek Syariah (DES) (Ridwansyah 2020).

Dalam pasar modal ada yang namanya sektor saham, secara sederhana sektor saham adalah pengelompokan emiten berdasarkan bisnis yang dijalani perusahaan dengan tujuannya memudahkan investor ketika berinvestasi. Sektor saham dibagi menjadi 9 macam yaitu sektor pertanian (*agriculture*), sektor pertambangan (*mining*), sektor industri dasar dan kimia (*basic industry and chemicals*), sektor aneka industri (*miscellaneous industry*), sektor industri

barang konsumsi (*consumer goods industry*), sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan (*property, real estate and building construction*), sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi (*infrastructure, utility, and transportation*), sektor keuangan (*financial*), dan sektor perdagangan, jasa dan investasi (*trade, service, investment*) (Saham OK 2021).

Pada penelitian kali ini mengambil sub sektor saham farmasi yang termasuk bagian dari sektor Industri barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*). Sektor industri barang konsumsi merupakan usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar atau setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi atau rumah tangga. (Saham OK, 2021).

### 2.1.3. Investasi Syariah

Kata investasi merupakan adopsi dari bahasa Inggris yang mana *investment*. Menurut Huda, *invest* sendiri memiliki arti menanam. Kemudian menurut Gunawan, dalam bahasa Arab, investasi dikenal dengan istilah *istismar* artinya harta berbuah dan jumlah bertambah. Beberapa pakar investasi menyebutkan beberapa pengertian, diantaranya Tandelilin yang mengatakan bahwa Investasi merupakan suatu kegiatan dimana mengeluarkan sejumlah dana saat ini atau sumber daya yang lain dengan mengharapkan keuntungan di masa mendatang, dalam syariat Islam, investasi

memang dianjurkan dan menjadi prioritas bukan hanya menjadi rencana sisa setelah pendapatan tersisa (Hartati 2021).

Investasi Syariah merupakan kegiatan menanam modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yakni tidak mengandung *riba*, *gharar*, dan *maysir*, dll. dalam kegiatannya.

Majelis Ulama Indonesia (MUI) secara khusus telah mengatur investasi yang diperbolehkan dan dilarang sesuai dengan prinsip syariah dalam kegiatan investasi dan bisnis yang diatur dalam Fatwa DSN-MUI No.80/DSN-MUI/III/2011 (Pardiansyah 2017), yaitu:

1. *Maysir*, yaitu setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya.
2. *Gharar*, yaitu tidak pastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun penyerahannya.
3. *Riba*, yaitu tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan imbalan secara mutlak.

4. Batil, yaitu jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan dalam syariat islam.
5. *Bay'i ma'dum*, yaitu melakukan jual beli atas barang yang belum dimiliki.
6. *Ikhtikar*, yaitu membeli barang yang sangat dibutuhkan masyarakat (barang pokok) pada saat harga murah dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjual kembali pada saat harganya lebih mahal.
7. *Taghrir*, yaitu upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi.
8. *Ghabn*, yaitu ketidakseimbangan antara dua barang (objek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik dari segi kualitas ataupun kuantitas
9. *Talaqqi al-rukban*, yaitu merupakan bagian dari *ghabn*, jual beli dari atas barang dengan harga jauh dibawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut.
10. *Tadlis*, yaitu tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat.

11. *Ghishsh*, yaitu merupakan bagian dari *tadlis*, yaitu penjual menjelaskan atau memaparkan keunggulan atau keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatannya.
12. *Tanajush/najsh*, yaitu tindakan menawar barang dengan harga yang lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya. Untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.
13. *Dharar*, yaitu tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian bagi pihak lain.
14. *Rshwah*, yaitu suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan yang batil dan menjadikan yang batil sebagai sesuatu yang benar.
15. Maksiat dan zalim, yaitu perbuatan yang merugikan, mengambil, atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah. Sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan.

#### 2.1.4. Saham Syariah

Menurut Tandelilin, Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya. Menurut Ibrahim, Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan syariah compliant. Pada

konsepnya, saham adalah bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan investor atau pemilik modal tersebut berhak mendapatkan keuntungan. Konsep ini tidak bertentangan dengan prinsip syariah, dalam muamalah konsep ini dikenal dengan kegiatan musyarakah atau syirkah (Hartati 2021).

Berikut dalil Al-Qur'an, hadits, dan pendapat ulama yang menjadi landasan jual beli saham di pasar modal syariah yang tercantum dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal (OJK 2022) sebagai berikut:

#### 1. Al-Qur'an

... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا... (البقرة: ٢٧٥)

Artinya: "...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..." (QS. Al-Baqarah [2]: 275).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu (QS. Al-Nisa [4]: 29).

Ayat-ayat al-Quran di atas merupakan ayat yang menegaskan kehalalan jual beli. Dimana keseluruhan transaksi yang berkaitan dengan jual beli apabila dilakukan dengan landasan syariah maka hukumnya halal. Hal ini termasuk mengenai jual beli saham, dimana seseorang melakukan pendanaan atau investasi pada bisnis seseorang baik produk ataupun jasa.

## 2. Hadits

لَا يَجِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ، وَلَا تَرْطَانٌ فِي بَيْعٍ، وَلَا رِبْحٌ مَا لَمْ يُضْمَنْ، وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (رواه  
الخمسة عن عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده، وصححه الترمذي وابن خزيمة والحاكم)

“Tidak halal (memberikan) pinjaman dan jual beli, tidak halal (menetapkan) dua syarat dalam suatu jual beli, tidak halal keuntungan sesuatu yang tidak ditanggung resikonya, dan tidak halal (melakukan) penjualan sesuatu yang tidak ada padamu.” (HR. Al-khamsah dari ‘Amr bin Syu’aib dari ayahnya dari kakeknya; hadis ini dinyatakan shahih oleh Tirmizi, Ibn Khuzaimah, dan Hakim).

لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (رواه الخمسة عن حكيم بن حزام)

"Janganlah kamu menjual sesuatu yang tidak ada padamu."

(HR. Alkhamsah dari Hakim bin Hizam)

نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْعَرَرِ (رواه مسلم والترمذي والنسائي)

(عن ابن عمر)

"Rasulullah SAW melarang jual beli (yang mengandung) gharar (ketidakpastian)" (HR. Muslim, Tirmizi, dan Nasa'i dari Ibnu Umar)

### 3. Kaidah Fiqh:

الأصل في المعاملات الإباحة إلا أن يدلّ الدليل على تحريمها

"Pada dasarnya, segala bentuk mu'amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya."

### 4. Ijma' Ulama

Pendapat Ibnu Qudamah dalam Al-Mughni juz 5/173 [Beirut: Dar al Fikr, tanpa tahun]:

وإن اشترى أحد الشريكين حصّة شريكه منه جاز لأنه يشترى ملك غيره

"Jika salah seorang dari dua orang berserikat membeli porsi mitra serikatnya, hukumnya boleh karena ia membeli milik pihak lain."

Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu juz 3/1841:

التعامل بالأسهم جائز شرعاً لأن أصحاب الأسهم شركاء في الشركة بنسبة ما يملكون من أسهم

"Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya."

Pendapat para ulama yang menyatakan kebolehan jual beli saham pada perusahaan-perusahaan yang memiliki bisnis yang mubah, antara lain dikemukakan oleh Dr. Muhammad ‘Abdul Ghaffar al-Syarif (al-Syarif, Buhuts Fiqhiyyah Mu’ashirah, [Beirut: Dar Ibn Hazm, 1999], h.78-79); Dr. Muhammad Yusuf Musa (Musa, al-Islam wa Musykilatuna al-Hadhirah, [t.t.: Silsilah al-Tsaqafah al-Islamiyah, 1958], h. 58); Dr. Muhammad Rawas Qal’ahji, (Qal’ahji, al-Mu’amalat al-Maliyah alMu’ashirah fi Dhaw’i al-Fiqh wa al-Syari’ah, [Beirut: Dar alNafa’is, 1999], h.56). Syaikh Dr. ‘Umar bin ‘Abdul ‘Aziz alMatrak (Al-Matrak, al-Riba wa al-Mu’amalat al-Mashrafiyyah, [Riyadh: Dar al-‘Ashimah, 1417 H], h. 369-375) menyatakan:

(الثاني) أسهمهم في مؤسساتٍ مباحةٍ كالشركات التجارية المباحة أو المؤسسات الصناعية المباحة فهذه: المساهمة فيها والمشاركة فيها ويبيع أسهمها، إذا كانت الشركة معروفة أو مشهورة وليس فيها غرر ولا جهالة فاجتنبوا، لأن السهم جزء من رأس المال يعود على صاحبه بربح ناشئ من كسب التجارة والصناعة، وهذه حلال بلا شك

“(Jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Bermusahamah (saling bersaham) dan ber-syarikah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidak-jelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu karena saham adalah bagian

dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan.”

Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fikih Islami tahun 1992 di Jeddah:

يَجُوزُ بَيْعُ السَّهْمِ، أَوْ رَهْنُهُ مَعَ مُرَاعَاةِ مَا يَفْتَضِي بِهِ نِظَامُ الشَّرِكَةِ.

“Boleh menjual atau menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan”.

Landasan-landasan di atas merupakan landasan utama dalam pembentukan Fatwa DSN MUI tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa landasan di atas kuat dalam menyatakan bahwa jual beli saham di pasar modal syariah adalah halal dengan syarat dan ketentuan jual beli saham tersebut sesuai dengan prinsip syariah.

Syirkah merupakan konsep islam yang memiliki banyak kesamaan dengan investasi syariah. Musyarakah di pasar modal syariah bisa terjadi antara para investor yang sama-sama membeli saham di pasar modal syariah. Kumpulan modal sebagai hasil dari musyarakah tersebut kemudian diinvestasikan kepada para pengusaha, baik melalui pembiayaan musyarakah lagi ataupun dengan pembiayaan mudharabah. Dengan demikian, musyarakah di pasar modal syariah bisa terjadi dalam dua bentuk yaitu: (1)

musyarakah diantara para investor yang membeli saham di pasar modal syariah, (2) musyarakah antara manajer investasi (pengelola pasar modal syariah) dan para pengusaha (Turmudi 2017).

#### 2.1.5. Pengembalian atau *Return* Saham

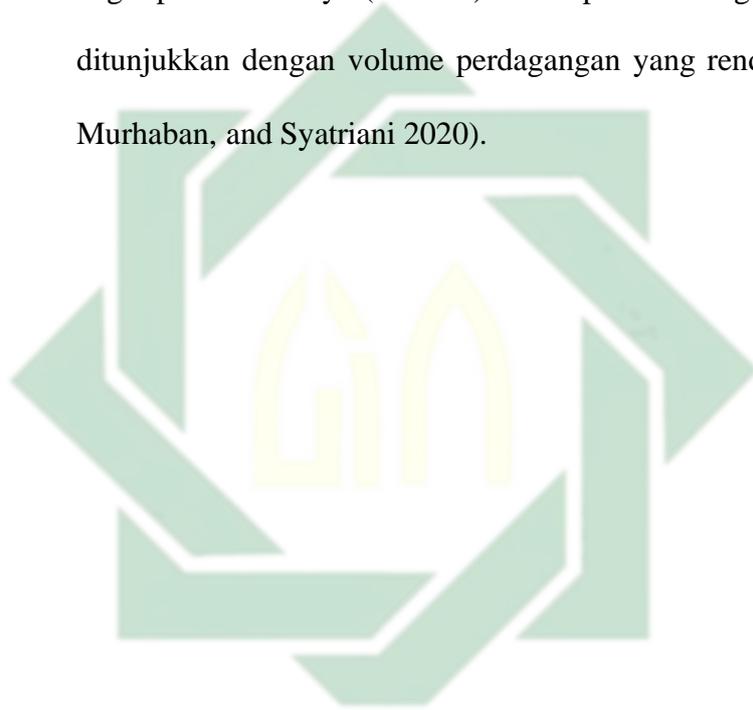
*Return* saham adalah tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan, hal ini dikemukakan oleh Wildawati (dikutip dalam (P. A. Sari and Hidayat 2022)).

Menurut Husnan dan Pudjastuti, perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham (P. A. Sari and Hidayat 2022).

#### 2.1.6. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal berdasarkan gabungan nilai transaksi pembelian dan penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan

uang. Volume perdagangan saham dapat menunjukkan keaktifan dan likuiditas suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal (Ameiei, dkk. 2021). Jika volume perdagangan sangat tinggi maka akan ditafsirkan sebagai tanda bahwa pasar akan membaik (*Bullish*) begitupun sebaliknya (*Bearish*) ketika pasar sedang menurun yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang rendah (Indrayani, Murhaban, and Syatriani 2020).



UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

## 2.2. Penelitian Terdahulu

### 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Penulis, Tahun	Judul	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	(Mei S, Hutagaol, and Liza 2022)	Dampak <i>New Normal</i> Terhadap Trend Sektoral Harga Saham Syariah Di Indonesia	Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis deskriptif	Dari hasil penelitian ini menunjukkan kedua saham yang diteliti (INAF dan KAEF) mengalami peningkatan nilai saham disaat pandemi Covid-19 jika dibandingkan dengan sebelum pandemi terjadi di Indonesia.	Meneliti perusahaan farmasi syariah dan dampak <i>new normal</i> pandemi Covid-19	Meneliti harga saham dan waktu penelitian diambil pada tahun 2020
2	(Agustina dkk. 2022)	Efek <i>New Normal</i> Terhadap Harga Saham Dan Volume Transaksi	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan harga saham sebelum dan selama masa <i>new normal</i> pada kedelapan sektor industri BEI. Sedangkan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi tidak ada perbedaan harga saham sebelum dan selama masa <i>new normal</i> . Hasil pada volume transaksi terdapat perbedaan sebelum dan selama masa <i>new normal</i> pada sembilan sektor industri BEI. Perbedaan harga saham dan volume transaksi yang terjadi mengalami kenaikan selama <i>new normal</i> .	Meneliti volume perdagangan saham dan menggunakan pendekatan penelitian yang sama	Meneliti semua sektor di Bursa Efek Indonesia

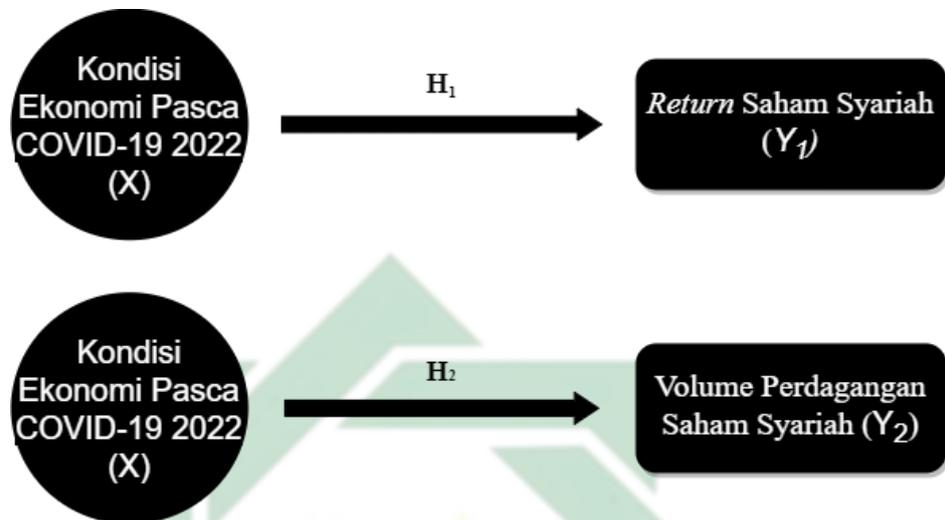
No.	Penulis, Tahun	Judul	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
3	(T. N. Sari and Dura 2022)	Analisis Perbedaan Tingkat Profitabilitas Sebelum Dan Pasca Era <i>New Normal</i> Studi Pada Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROA, ROE, GPM, dan NPM sebelum dan pasca era <i>new normal</i> dan tidak ada perbedaan OPM sebelum dan pasca era <i>new normal</i> tetapi ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan <i>operating profit marginnya</i> dan penurunan laba.	Meneliti perusahaan sektor farmasi	Meneliti tingkat profitabilitas sebelum dan pasca era <i>new normal</i>
4	(I. A. S. Maharan i and Putra 2022)	Reaksi Pasar Terhadap Penerapan Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar Tahap I Perusahaan Sektor Kesehatan BEI	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian <i>event study</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif yang signifikan terhadap peristiwa penerapan kebijakan PSBB tahap I pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia ditolak, yang artinya pasar tidak bereaksi atas peristiwa tersebut.	Meneliti <i>return</i> saham dan menggunakan pendekatan penelitian sama	Meneliti sektor kesehatan dan waktu penelitian diambil pada masa pandemi
5	(Anggraini and Santoso 2021)	Dampak Pemberlakuan <i>New Normal</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor <i>Healthcare</i> Di Indonesia	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum penerapan <i>new normal</i> dan setelah <i>new normal</i> memiliki perbedaan terhadap harga saham dan <i>return</i> saham perusahaan yang bergerak di sektor <i>healthcare</i> yang ada di Indonesia.	Meneliti <i>return</i> saham	Meneliti perusahaan pada sektor <i>healthcare</i>

No.	Penulis, Tahun	Judul	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
6	(Gunarso, Nathaniel, and Dewi 2021)	Dampak Pengumuman Covid-19 Terhadap Harga Dan Volume Saham Pada Industri Farmasi Di Indonesia	Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif deskriptif	Hasil dari penelitian menjelaskan terdapat perbedaan tidak signifikan pada harga saham namun terdapat perbedaan signifikan pada volume saham yang diperdagangkan, artinya pengumuman Covid-19 memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan peningkatan volume saham yang diperdagangkan.	Meneliti volume perdagangan saham dan menggunakan pendekatan penelitian sama	Waktu penelitian diambil setelah Covid-19 diumumkan
7	(Amei dkk. 2021)	Analisis <i>Return</i> Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pt Bukit Asam Tbk Di Masa Pandemi Covid-19	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode analisis studi peristiwa ( <i>event study</i> )	Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata <i>return</i> saham PTBA yang signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0002 antara periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia. Sedangkan hasil uji beda rata-rata volume perdagangan saham PTBA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman nasional Covid-19 di Indonesia menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,479 sehingga dapat disimpulkan bahwa perbedaan volume perdagangan saham PTBA tidak signifikan.	Meneliti <i>return</i> dan volume perdagangan saham dan menggunakan pendekatan penelitian sama	Fokus meneliti 1 perusahaan dalam sektor pertambangan pada masa pandemi Covid-19 dan metode penelitian yang berbeda

No.	Penulis, Tahun	Judul	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
8	(Lestari and Erdiana 2021)	Analisis Perbedaan <i>Risk</i> dan <i>Return</i> antara Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode sampling	Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata <i>return</i> pada saham syariah dan konvensional, sedangkan hasil perbandingan <i>risk</i> pada kedua kelompok saham tersebut bervariasi atau heterogen (tidak sama). Dengan demikian, <i>risk</i> pada kedua saham tersebut tidak dapat dibandingkan.	Meneliti <i>return</i> saham syariah	Membandingkan <i>return</i> dan risiko saham syariah dan konvensional
9	(Maulida and Mahardika 2021)	Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan <i>Return</i> Saham Sebelum Dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Penelitian ini menggunakan metode uji beda dengan pendekatan kuantitatif	Dari hasil penelitian ini menunjukkan perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> , tetapi tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Meneliti <i>return</i> dan volume perdagangan saham	Meneliti perbedaan sebelum dan setelah <i>stock split</i>
10	(Darmayanti 2020)	Dampak Covid-19 terhadap Perubahan Harga dan <i>Return</i> Saham	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian Komparatif.	Dari hasil penelitian ini bertujuan menganalisa dampak pengumuman kasus pertama Covid-19 tanggal 2 Maret 2020 terhadap perubahan harga dan <i>return</i> saham PT. Indosat, Tbk. menunjukkan harga saham mengalami perubahan yang signifikan. Sedangkan <i>return</i> saham tidak mengalami perubahan akibat pengumuman tersebut.	Meneliti <i>return</i> saham dan menggunakan metode penelitian yang sama	Meneliti perusahaan dalam sektor telekomunikasi dan waktu penelitian berbeda

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2022

### 2.3. Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah oleh penulis, 2022  
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

### 2.4. Hipotesis

Hipotesis atau hipotesa adalah suatu pernyataan yang sifatnya sementara, atau kesimpulan sementara atau dugaan yang bersifat logis tentang suatu populasi. Dalam ilmu statistik, hipotesis merupakan pernyataan parameter populasi. Parameter populasi ini menggambarkan variabel yang ada dalam populasi, dihitung menggunakan statistik sampel (Heryana 2020). Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_{0.1}$  : Kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi

$H_1$  : Kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi

$H_{0.2}$  : Kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi

$H_2$  : Kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 berpengaruh terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi



UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif. Jenis penelitian komparatif adalah penelitian yang bertujuan mencari tahu dan membandingkan suatu variabel pada waktu tertentu (Seto and Septianti 2019). Penelitian Komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Variabelnya masih sama dengan penelitian variabel mandiri tetapi untuk sample yang lebih dari satu, atau dalam waktu yang berbeda (Darna and Herlina 2018).

Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/*statistic* dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Darna and Herlina 2018).

#### **3.2. Waktu dan Tempat**

Penelitian ini dilaksanakan pada tanggal 09 Oktober 2022 hingga 09 Desember 2022 dengan mengambil data dari perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten dalam pasar saham yang

konsisten masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode pengamatan. Periode pengamatan dalam penelitian ini selama 8 bulan yaitu dari bulan Januari 2022 – Agustus 2022.

### 3.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian, hal ini dikemukakan oleh Sabar (dikutip dalam (Nurdin, M.Si and Hartati, M.Si 2019)). Populasi merupakan sekumpulan orang atau objek yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal yang membentuk masalah pokok dalam suatu penelitian (Puteri 2020). Populasi penelitian ini adalah jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam saham Syariah dilihat dari daftar emiten Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor farmasi.

Sampel adalah sebagian dari subyek dalam populasi yang diteliti, yang tentu mampu secara representatif dapat mewakili populasinya, hal ini dikemukakan oleh Sabar (dikutip dalam (Nurdin, M.Si and Hartati, M.Si 2019)). Sampel merupakan cuplikan tertentu yang diambil dari suatu populasi dan diteliti secara terperinci (Puteri 2020). Penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh yakni teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel hal ini dikemukakan oleh Ahmad, 2015 dalam bukunya (yang dikutip (Asmawati 2020)). Sehingga penelitian ini merupakan penelitian populasi, karena sampelnya meliputi semua yang termasuk dalam populasi. Sehingga penelitian ini merupakan penelitian populasi, karena sampelnya meliputi semua

populasi yang terdiri dari 10 sampel pada sektor farmasi yaitu PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA), PT. Indofarma Tbk. (INAF), PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF), PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT. Merck Indonesia Tbk. (MERK), PT Phapros Tbk. (PEHA), PT. Millennium Pharmacon International Tbk. (SDPC), PT. Sido Muncul Tbk. (SIDO), PT Soho Global Health Tbk. (SOHO), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC).

### **3.4. Variabel Penelitian**

#### **3.4.1. Variabel Bebas atau Independent (X)**

Variabel independent atau variabel bebas yaitu variabel yang cenderung mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya, Pada penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022.

#### **3.4.2. Variabel Terikat atau Dependent (Y)**

Variabel dependent atau variabel terikat yaitu variabel yang cenderung dapat dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari variabel terikat. Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel terikat yaitu: *return* saham syariah ( $Y_1$ ), dan volume perdagangan saham syariah ( $Y_2$ ).

### **3.5. Definisi Operasional**

Definisi operasional adalah informasi ilmiah yang digunakan untuk membantu peneliti lain yang ingin menggunakan variabel yang sama. Definisi operasional variabel adalah batasan dan cara pengukuran variabel yang akan diteliti. Definisi operasional variabel disusun dalam bentuk

matrik, yang berisi : nama variabel, deskripsi variabel, alat ukur, hasil ukur dan skala ukur yang digunakan (nominal, ordinal, interval dan rasio) (Ulfa 2021).

### 3.5.1. Kondisi Ekonomi Pasca Covid-19 2022

Pada tahun 2020 pemerintah merencanakan penerapan kebijakan *new normal* yang di umumkan WHO yang akan segera diterapkan begitu keadaan mulai membaik (Baharuddin, et al. 2021). Pada tahun 2021 menunjukkan bahwa keadaan mulai membaik sehingga mulai diterapkan *new normal* namun masih dengan kebijakan PPKM dan pada tahun 2022 kondisi Indonesia sudah jauh membaik sehingga dapat dikatakan masyarakat dapat mulai hidup berdampingan dengan Covid-19.

Pada kuartal pertama tahun 2022 pertumbuhan ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 4,83%, pada kuartal kedua meningkat menjadi 5,60% dan pada kuartal ketiga meningkat kembali menjadi 5,77% yang menunjukkan perekonomian Indonesia semakin membaik. (Kompas.com 2023). Sehingga indikator kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 dapat dilihat dari pendapatan suatu negara pada laporan pendapatan negara tiap triwulan yang biasa disebut produk domestik bruto (PDB) atau *gross domestik product* (GDP).

### 3.5.2. *Return* Saham

*Return* saham adalah perkiraan keuntungan dan kerugian yang akan diperoleh para investor sebagai imbal balik atas investasinya pada suatu saham (Seto and Septianti 2019). *Return* saham merupakan salah satu alat untuk menarik investor berinvestasi pada instrumen investasi. Dalam penelitian ini *return* saham yang dimaksud yakni *capital gain* dan *capital loss* dalam rentang waktu 8 bulan pada bulan Januari 2022 - Agustus 2022. Data *return* saham penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah diolah oleh Bursa Efek Indonesia yang di ambil melalui ndo Premier Sekuritas.

### 3.5.3. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu waktu tertentu. Volume perdagangan saham dapat menunjukkan keaktifan dan likuiditas suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal (Ameiei, dkk. 2021). Dalam penelitian ini volume perdagangan saham yang dimaksud yakni jumlah saham yang diperdagangkan dalam rentang waktu 8 bulan pada bulan Januari 2022 - Agustus 2022. Data volume perdagangan saham penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah diolah oleh Bursa Efek Indonesia yang di ambil melalui ndo Premier Sekuritas.

### 3.6. Uji Validitas dan Reliabilitas

#### 3.6.1. Uji Validitas

Uji validitas adalah penentu baik atau tidaknya suatu instrument untuk digunakan oleh peneliti dalam suatu tujuan tertentu agar nantinya instrument itu dapat di pertanggungjawabkan (Yusup 2018). Jika nilai  $r$  hitung  $>$  lebih besar dari  $r$  tabel maka pernyataan itu disebut valid. Sebaliknya nilai  $r$  hitung jika lebih kecil  $<$  dari nilai  $r$  tabel maka pernyataan itu tidak valid, hal ini dikemukakan oleh Widiyanto (dikutip dalam (Safira, Hendriana, and Yuliani 2021)).

#### 3.6.2. Uji Reliabilitas

Reliabilitas adalah penentu baik atau tidaknya suatu instrument, reliabilitas itu mempermasalahkan sejauh mana suatu pengukuran dapat dipercaya karena keajegannya.(Yusup 2018). Uji reliabilitas dijelaskan menggunakan rumus Alpha Cronbach yaitu nilai reliabilitas dari nilai 0 sampai 1 hal ini dikemukakan oleh Haryanti (dikutip dalam (Safira, Hendriana, and Yuliani 2021))

### 3.7. Data dan Sumber Data

Penelitian ini termasuk dalam pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif, maka data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu:

- a. Data PDB/GDP Indonesia per triwulan I, II, III tahun 2022

- b. Data mengenai *return* saham syariah sektor farmasi bulan Januari 2022 - Agustus 2022
- c. Data mengenai volume perdagangan saham syariah sektor farmasi bulan Januari 2022 - Agustus 2022

Data sekunder merupakan data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari data perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

### **3.8. Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data penelitian ini menggunakan metode dataset statistik untuk mendapatkan data sekunder dengan cara mengambil data yang telah tersedia di Bursa Efek Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Metode dataset statistik adalah penggunaan data yang telah tersedia. Biasanya dataset yang digunakan dikumpulkan oleh pihak ketiga yang memiliki otoritas (Rahayu 2019).

### **3.9. Teknik Analisis Data**

#### **3.9.1. Regresi Data Panel**

Teknik analisis data penelitian ini menggunakan regresi data panel. Data panel adalah gabungan dari *time series* dan *cross-section*, dengan istilah lain data panel adalah data pada tabel diambil berdasarkan beberapa objek dan meliputi beberapa waktu. Tujuan

metode data panel untuk mendapatkan output perkiraan yang lebih baik menggunakan bertambahnya jumlah pengamatan, yaitu menggunakan bertambahnya derajat kebebasan (Alviani 2021). Model regresi data panel juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh satu atau beberapa peubah prediktor terhadap suatu peubah respon dengan struktur data berupa data panel (Alamsyah, dkk. 2022).

Data *time series* adalah data yang objeknya terdiri dari beberapa periode waktu. Umumnya data ini disajikan dalam format tahunan, bulanan, triwulanan, mingguan, harian dan lain sebagainya. Sehingga harus memperhatikan urutannya dalam proses pembuatannya. Oleh karena itu, pada pembuatannya perlu diperhatikan urutannya. Data *cross-section* adalah data dari beberapa entitas selama periode waktu tertentu. Data *cross-section* mengacu dalam data yang dikumpulkan menggunakan pengamatan banyak hal misalnya, individu, perusahaan, negara, wilayah dan lain sebagainya (Alviani 2021).

Terdapat tiga model pendekatan dasar yang digunakan dalam menganalisis data dengan regresi panel (Rohmi, Jaya, and Fahlevi 2021):

1. *Common Effect Model* (CEM) adalah teknik yang mengasumsikan tidak adanya heterogenitas antar data yang

tidak terobservasi karena sudah dijelaskan oleh variabel independen.

2. *Fixed Effect Model* (FEM) adalah teknik yang digunakan untuk mengestimasi data panel untuk menemukan adanya perbedaan intersep.
3. *Random Effect Model* (REM) adalah model estimasi data panel dimana residual memungkinkan untuk saling berhubungan antar waktu dan individu.

Untuk memilih model yang paling tepat dari ketiga model di atas, maka harus dilakukan uji spesifikasi terlebih dahulu menggunakan uji berikut: Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

1. Uji Chow digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan ketentuan nilai probabilitas *Cross-section*  $F < 5\%$  (0,05) maka model terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM) begitu pun sebaliknya (Alviani 2021).
2. Uji Hausman digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan ketentuan nilai probabilitas *Cross-section*  $random > 5\%$  (0,05) maka model terbaik adalah *Random Effect Model* (REM) begitu pun sebaliknya (Alviani 2021). Jika hasil

Uji Chow dan Uji Hausman menunjukkan model terbaik yang berbeda maka dilanjutkan dengan Uji Lagrange Multiplier.

3. Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model regresi yang terbaik. Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan ketentuan nilai probabilitas Breusch-Pagan both  $> 5\%$  (0,05) maka model terbaik adalah *Random Effect Model* (REM) begitu pun sebaliknya (Pangestuti 2020).

Setelah menggunakan pengujian analisis regresi data panel dan mendapatkan model terbaik, hal yang selanjutnya dilakukan yaitu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi (Rohmi, Jaya, and Fahlevi 2021).

### 3.9.2. Analisis Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian yang dilakukan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas merupakan salah satu uji prasyarat data, artinya sebelum kita melakukan analisis yang sesungguhnya, data penelitian tersebut harus di uji kenormalan distribusinya, karena data yang baik adalah data yang normal dalam pendistribusiannya. Pengambilan keputusan pada uji normalitas yakni jika nilai signifikan  $> 5\%$  atau signifikan 0,05,

maka data tersebut berdistribusi normal dan sebaliknya (Safitri 2021).

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji hubungan linier antara semua atau beberapa variabel yang menggambarkan model regresi. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan menguji matriks korelasi antar variabel independen. Pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas dengan melihat korelasi antar variabel independen jika nilainya 0,8 atau lebih besar maka dapat disimpulkan data tersebut terjadi masalah multikolinieritas (Alviani 2021).

## 3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi terjadi kesamaan atau ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dasar pengambilan keputusan yakni jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka terdapat masalah heteroskedastisitas dan sebaliknya (Alviani 2021).

## 4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu seperti data *time series* atau ruang seperti *cross-section*. Pengambilan keputusan pada Uji Autokorelasi dilihat dengan

*serial correlation*. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan terjadi masalah autokorelasi pada data dan sebaliknya (Alviani 2021).

### 3.9.3. Uji Hipotesis

#### 1. Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Uji determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi dilihat dari nilai *adjusted R-squared* (Wari and Rosdiyati 2022).

#### 2. Uji Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan Uji T dilihat dari nilai probabilitas t-statistik. Jika nilai probabilitas t-statistik  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan sebaliknya (Wari and Rosdiyati 2022).

## **BAB 4**

### **HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Menentukan objek penelitian merupakan hal yang penting dalam sebuah penelitian. Objek yang digunakan pada penelitian ini akan menunjukkan ada atau tidaknya pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 terhadap *return* saham syariah dan volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi. Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harian yang diperoleh dari pihak ketiga yakni Bursa Efek Indonesia melalui Indo Premier Sekuritas dan data triwulan dari Badan Pusat Statistik. Data yang diambil merupakan data *return* saham syariah dan volume perdagangan saham syariah dari 10 perusahaan syariah yang termasuk pada sektor farmasi dalam rentang waktu 8 bulan pada bulan Januari 2022 - Agustus 2022 dan data produk domestik bruto tiap triwulan pada tahun 2022.

#### **4.2. Deskripsi Hasil Penelitian**

Dari data yang telah dikumpulkan data akan di kelola sedemikian rupa hingga siap di uji pada tahap pertama. Pengujian data yang pertama akan diuji regresi data panel dengan mencari model regresi terbaik untuk mengetahui pengaruh dari variabel X yaitu kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 yang dilihat dari produk domestik bruto terhadap *return* saham syariah sebagai variabel Y1 dan volume perdagangan saham syariah

sebagai variabel Y2 pada sektor farmasi. Kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang terdiri uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi untuk mengetahui layak tidaknya data tersebut. Kemudian dilanjutkan dengan uji kelayakan model dan uji hipotesis.

Tabel 4.1 merupakan jumlah produk domestik bruto tiap triwulan dan total selama 3 triwulan pada tahun 2022 yang menunjukkan terus terjadi peningkatan yang merupakan tanda semakin membaiknya perekonomian Indonesia. Berikut data PDB/GDP Indonesia per triwulan I, II, III tahun 2022:

**4.1 Tabel Data Triwulan PDB/GDP**

Triwulan	Jumlah PDB
I	4.513.000.000.000
II	4 919.900.000.000
III	5.091.200.000.000
<b>Total</b>	<b>14.524.100.000.000</b>

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2022

Pada lampiran 1 menunjukkan data harian *return* saham dari 10 perusahaan sektor farmasi dan total *return* selama 8 bulan pada bulan Januari 2022 – Agustus 2022. Dari total data harian selama 8 bulan INAF mengalami penurunan paling signifikan di antara yang lain hingga turun sebesar -70,48% dan yang mengalami peningkatan paling signifikan adalah MERK sebesar 42,55%.

Pada lampiran 2 menunjukkan data harian volume perdagangan saham dari 10 perusahaan sektor farmasi dan total volume perdagangan

saham selama 8 bulan pada bulan Januari 2022 – Agustus 2022. Dapat dilihat KLBF memiliki total volume perdagangan tertinggi selama 8 bulan sebesar 6.651.515.000, hal ini menunjukkan KLBF sering diperjualbelikan selama 8 bulan terakhir, dan SOHO yang paling jarang diperjualbelikan dengan total 711.500

### 4.3. Analisis Model

Data yang telah diperoleh berjumlah 3 data triwulan untuk variabel X dan 159 data harian dari masing-masing perusahaan dengan total 1.582 data tiap variabel Y yang diolah menjadi data triwulan. Data-data tersebut selanjutnya akan di uji dengan uji regresi data panel, setelah menemukan model regresi yang terbaik dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis.

#### 4.3.1. Regresi Data Panel

Dari hasil olah data menggunakan aplikasi eviews menghasilkan output sebagai berikut:

1. Uji Chow
  - a. Uji chow *return* saham syariah

#### 4.2 Tabel Uji Chow *Return* Saham Syariah

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.322348	(9,19)	0.2894
Cross-section Chi-square	14.590613	9	0.1028

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.2 diketahui nilai *probability cross-section F*  $> 0,05$  ( $0,2894 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan model yang terbaik dari uji chow yaitu *Common Effect Model* (CEM).

b. Uji chow volume perdagangan saham syariah

#### 4.3 Tabel Uji Chow Volume Perdagangan Saham Syariah

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	32.306287	(9,19)	0.0000
Cross-section Chi-square	83.740434	9	0.0000

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.3 diketahui nilai *probability cross-section F*  $< 0,05$  ( $0,0000 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan model yang terbaik dari uji chow yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

a. Uji hausman *return* saham syariah

#### 4.4 Tabel Uji Hausman Return Saham Syariah

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	1	1.0000

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.4 diketahui nilai *probability cross-section random*  $> 0,05$  ( $1,0000 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan model yang terbaik dari uji hausman yaitu *Random Effect Model* (REM).

- b. Uji hausman volume perdagangan saham syariah

**4.5 Tabel Uji Hausman Volume Perdagangan Saham Syariah**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	1	1.0000

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.5 diketahui nilai *probability cross-section random*  $> 0,05$  ( $1,0000 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan model yang terbaik dari uji hausman yaitu *Random Effect Model* (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier

- a. Uji lagrange multiplier *return* saham syariah

**4.6 Tabel Uji Lagrange Multiplier *Return* Saham Syariah**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.181136 (0.6704)	0.475847 (0.4903)	0.656982 (0.4176)

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.6 diketahui nilai probabilitas *Breusch-Pagan both*  $> 0,05$  ( $0,4176 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan model yang terbaik dari uji lagrange multiplier yaitu *Random Effect Model* (REM).

- b. Uji lagrange multiplier volume perdagangan saham syariah

**4.7 Tabel Uji Lagrange Multiplier Volume Perdagangan Saham Syariah**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	24.73350 (0.0000)	1.386515 (0.2390)	26.12001 (0.0000)

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.7 diketahui nilai probabilitas *Breusch-Pagan both*  $< 0,05$  ( $0,0000 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan model yang terbaik dari uji lagrange multiplier yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Hasil uji chow dari variabel  $Y_1$  model terbaik yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM) dan hasil uji chow dari variabel  $Y_2$  model terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), sedangkan hasil uji hausman dari kedua variabel  $Y$  model terbaik yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), dan hasil pengujian terakhir uji lagrange multiplier dari variabel  $Y_1$  model terbaik yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) dan hasil uji lagrange multiplier dari variabel  $Y_2$  model terbaik yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM) sehingga berdasarkan ketiga hasil pengujian regresi data panel model terbaik yang dapat digunakan pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM)

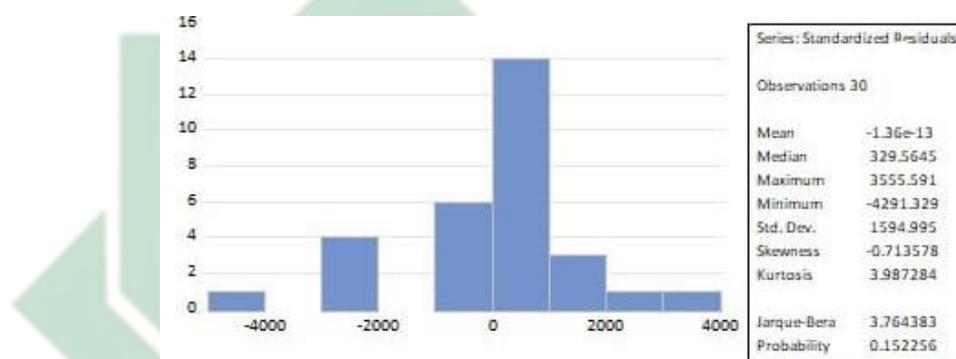
untuk variabel  $Y_1$  dan *Common Effect Model* (CEM) untuk variabel  $Y_2$ .

#### 4.3.2. Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

##### a. Uji normalitas *return* saham syariah

**4.8 Tabel Uji Normalitas *Return* Saham Syariah**



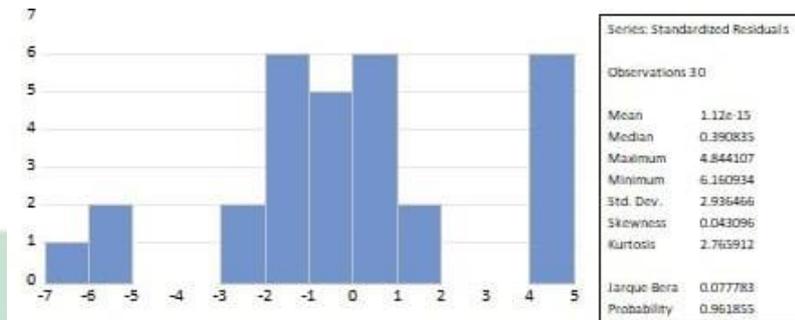
Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.8 dapat dilihat hasil dari nilai probabilitas Jarque-Bera  $> 0,5$  ( $0,152256 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data *return* saham pada perusahaan/emiten sektor farmasi diatas berdistribusi normal.

UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A

## b. Uji normalitas volume perdagangan saham syariah

#### 4.9 Tabel Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham Syariah



Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.9 dapat dilihat hasil dari nilai probabilitas Jarque-Bera  $> 0,5$  ( $0,961855 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data volume perdagangan saham pada perusahaan/emiten sektor farmasi diatas berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

a. Uji multikolinieritas *return* saham syariah

#### 4.10 Tabel Uji Multikolinieritas *Return* Saham Syariah

Correlation			
	X		
X	1.000000		

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.10 dapat dilihat nilainya 1,000000 yang artinya lebih besar dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan data tersebut terjadi masalah multikolinieritas karena variabel X

pada penelitian ini hanya ada satu sehingga tidak ada korelasi antar variabel X.

- b. Uji multikolinieritas volume perdagangan saham syariah

#### 4.11 Tabel Uji Multikolinieritas Volume Perdagangan Saham Syariah

Correlation				
	X			
X	1.000000			

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.11 dapat dilihat nilainya 1,000000 yang artinya lebih besar dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan data tersebut terjadi masalah multikolinieritas karena variabel X pada penelitian ini hanya ada satu sehingga tidak ada korelasi antar variabel X.

3. Uji Heteroskedastisitas  
a. Uji heteroskedastisitas *return* saham syariah

#### 4.12 Tabel Uji Heteroskedastisitas *Return* Saham Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1185.573	392.6956	3.019063	0.0054
X	-0.000375	0.001380	-0.271591	0.7879

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.12 dapat dilihat hasil dari nilai probabilitas  $> 0,05$  ( $0,7879 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data *return* saham pada

perusahaan/emiten sektor farmasi diatas tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

b. Uji heteroskedastisitas volume perdagangan saham syariah

**4.13 Tabel Uji Heteroskedastisitas Volume  
Perdagangan Saham Syariah**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.210553	0.685487	3.224791	0.0032
X	-9.87E-08	2.86E-06	-0.034466	0.9728

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Dari tabel 4.13 dapat dilihat hasil dari nilai probabilitas  $> 0,05$  ( $0,9728 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data volume perdagangan saham pada perusahaan/emiten sektor farmasi diatas tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

a. Uji autokorelasi *return* saham syariah



Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Gambar 4.1 Uji Autokorelasi *Return* Saham Syariah

Dari gambar 4.1 dapat dilihat hasil uji autokorelasi menunjukkan tidak ada autokorelasi karena nilai  $d_w$  (1,505542) berada di tengah-tengah antara  $d_U$  dan  $4-d_U$  yang berada pada kolom tidak ada autokorelasi.

b. Uji autokorelasi volume perdagangan saham syariah



Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

Gambar 4.2 Uji Autokorelasi Volume Perdagangan Saham Syariah

Dari gambar 4.2 dapat dilihat hasil uji autokorelasi menunjukkan autokorelasi positif karena nilai  $d_w$  (0,129919) berada di tengah-tengah antara 0 dan  $d_L$  yang berada pada kolom autokorelasi positif.

### 4.3.3. Uji Hipotesis

Berikut hasil regresi dengan model *Random Effect Model* (REM) yang di dapatkan:

#### a. Hasil Model Regresi Data Panel *Return* Saham Syariah

#### 4.14 Tabel Hasil Model REM *Return* Saham Syariah

Dependent Variable: Y1  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/24/22 Time: 21:38  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 30  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-478.3900	567.1298	-0.843528	0.4061
X	0.000235	0.002273	0.103449	0.9183

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		506.4923	0.0970
Idiosyncratic random		1545.152	0.9030

Weighted Statistics			
Root MSE	1492.758	R-squared	0.000382
Mean dependent var	-374.1665	Adjusted R-squared	-0.035319
S.D. dependent var	1518.568	S.E. of regression	1545.152
Sum squared resid	66849833	F-statistic	0.010702
Durbin-Watson stat	1.661534	Prob(F-statistic)	0.918344

Unweighted Statistics			
R-squared	0.000346	Mean dependent var	-430.2667
Sum squared resid	73776264	Durbin-Watson stat	1.505542

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

b. Hasil Model Regresi Data Panel Volume Perdagangan Saham Syariah

**4.15 Tabel Hasil Model CEM Volume Perdagangan Saham Syariah**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 12/07/22 Time: 13:08  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.41E+09	8.26E+08	1.703072	0.0996
X	-1281.211	3451.767	-0.371175	0.7133
Root MSE	2.27E+09	R-squared		0.004896
Mean dependent var	1.14E+09	Adjusted R-squared		-0.030643
S.D. dependent var	2.31E+09	S.E. of regression		2.35E+09
Akaike info criterion	46.05454	Sum squared resid		1.54E+20
Schwarz criterion	46.14795	Log likelihood		-688.8181
Hannan-Quinn criter.	46.08442	F-statistic		0.137771
Durbin-Watson stat	0.129919	Prob(F-statistic)		0.713301

Sumber: data diolah oleh penulis, 2022

1. Uji Determinasi

Dapat dilihat hasil dari tabel 4.14 nilai *adjusted R-squared* sebesar -0,035319 (-3,5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham ( $Y_1$ ) tidak dapat menjelaskan kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 ( $X$ ) sebesar -3,5% atau dengan kata lain kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat hanya -0,3% yang artinya variabel  $X$  tidak mempengaruhi variabel  $Y$ .

Dapat dilihat hasil dari tabel 4.15 nilai *adjusted R-squared* sebesar -0,030643 (-3,0%) sehingga dapat disimpulkan

bahwa volume perdagangan saham ( $Y_2$ ) tidak dapat menjelaskan kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 ( $X$ ) sebesar -3,0% atau dengan kata lain kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat hanya -0,3% yang artinya variabel  $X$  tidak mempengaruhi variabel  $Y$ .

## 2. Uji Parsial (Uji T)

Dari tabel 4.14 dapat dilihat hasil uji hipotesis parsial (Uji T) dari nilai probabilitas sebesar  $0,9183 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan secara parsial variabel  $X$  tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel  $Y_1$ . Dengan demikian maka secara parsial kondisi ekonomi pasca Covid-19 ( $X$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ( $Y_1$ ) pada perusahaan/emiten sektor farmasi.

Dari tabel 4.15 dapat dilihat hasil uji hipotesis parsial (Uji T) dari nilai probabilitas sebesar  $0,7133 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan secara parsial variabel  $X$  tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel  $Y_2$ . Dengan demikian maka secara parsial kondisi ekonomi pasca Covid-19 ( $X$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham ( $Y_2$ ) pada perusahaan/emiten sektor farmasi.

#### 4.4. Pembahasan

##### 4.4.1. Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* saham syariah

Berdasarkan olah data *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa secara parsial kondisi ekonomi pasca Covid-19 (X) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah (Y<sub>1</sub>) pada perusahaan/emiten sektor farmasi sehingga H<sub>1</sub> ditolak dan H<sub>0,1</sub> diterima. Dari hasil tersebut dapat diketahui turunnya sektor farmasi yang terjadi pada tahun 2022 tidak diakibatkan oleh kondisi ekonomi suatu negara. Dengan memperhatikan kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 dapat diketahui bahwa *return* tidak selalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro ataupun mikro suatu negara, hal ini dikarenakan banyaknya variabel lain yang dapat mempengaruhi naik turunnya suatu sektor saham.

Variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti yang diteliti oleh Mufid (2020) menunjukkan *return* saham dipengaruhi oleh risiko sistematis, hal ini mengindikasikan investor memiliki harapan untuk investasi yang berisiko menerima keuntungan yang lebih tinggi dan investasi yang lebih aman menerima keuntungan yang rendah. Dan penelitian yang dilakukan oleh Asia (2020) menunjukkan *return* saham juga dipengaruhi oleh *price earning ratio* (PER), *current ratio* (CR), *total aset turnover* (TAT), *net profit margin* (NPM) dan *debt to equity ratio* (DER) namun penelitian ini

berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yap dan Firmanti (2019) yang menjabarkan bahwa *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2022 ternyata tidak membuat sektor farmasi ikut meningkat namun justru mengalami penurunan meskipun memang penurunan ini dalam batas wajar yaitu kembali pada kondisi awal sebelum adanya pandemi Covid-19. Pada saat pandemi Covid-19 terjadi sektor farmasi mendapat sentimen positif dari masyarakat terlebih dengan datangnya vaksin di Indonesia. Ketika banyak sektor saham lain mengalami penurunan, sektor farmasi justru menguat signifikan yang dipimpin oleh saham PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF) yang meroket 24,79%, diikuti saham PT. Indofarma Tbk. (INAF) yang naik 24,78%, tidak kalah dengan INAF, anak usaha KAEF yaitu PT. Phapros Tbk. (PEHA) juga meroket sebesar 24,78%, kemudian disusul oleh PT. Soho Global Health Tbk. (SOHO) sebesar 3,5%, diikuti saham PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) yang naik sebesar 1,27%, dan saham PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) menguat 0,68% (Bhakti 2022).

Pada akhir tahun 2020 perusahaan KAEF dan INAF yang merupakan anak perusahaan dari PT. Bio Farma yang termasuk BUMN akan menyebarluaskan vaksin Covid-19 ke penjuru Indonesia,

hal ini menyebabkan saham INAF dan KAEF meningkat pesat yang masing-masing mencapai 12,68% dan 14,75%. Meski didominasi KAEF dan INAF saham farmasi lain ikut meningkat, seperti PT. Phapros Tbk (PEHA) yang menguat 6,57%, PT. Millennium Pharmacon Internasional Tbk. menguat 2,91%, PT. Merck Tbk. (MEREK) naik 2,55%, PT. Tempo Scan Pacific Tbk. naik sebesar 2,30%, PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) naik 0,68%, dan PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) naik 0,40% (Kontan.co.id 2020).

Tahun 2022 Indonesia bersiap melakukan transisi pandemi Covid-19 menjadi endemi seiring dengan turunnya kasus harian Covid-19. Seperti PT. Indofarma Tbk. (INAF) bersiap dengan strategi baru dengan memfokuskan pengembangan bisnis dan produk perseroan berupa produk untuk prevalensi penyakit yang tinggi, ataupun kebutuhan alat kesehatan yang memiliki permintaan yang tinggi. ‘Dengan masuknya Indonesia pada masa endemi, dapat dikatakan produk dan bisnis terkait Covid-19 sudah tidak relevan lagi untuk dikembangkan perseroan. Perseroan saat ini memfokuskan kembali penjualan pada produk-produk pareto obat dan alat kesehatan.’ Hal ini dikatakan oleh Direktur Utama PT. Indofarma Tbk. (INAF) Arief Pramuhanto pada Minggu, 5 Juni 2022 (Bisnis.com 2022).

Sedangkan di tahun 2022 PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF) akan menjalankan strategi mulai dari peningkatan penjualan, efisiensi

operasional, dan pengembangan bisnis serta produk. “Dalam rangka meningkatkan kualitas layanan dan mendekatkan diri kepada masyarakat, Perseroan memberikan layanan kesehatan terbaik yang dilakukan oleh sumber daya manusia yang profesional serta dapat dilakukan secara *online* melalui Kimia Farma Mobile.” Hal ini di katakan oleh *corporate Secretary* PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF) Ganti Winarno pada Jumat, 4 Februari 2022 (Kontan.co.id 2022).

Indonesia juga merencanakan pembuatan mandiri vaksin Covid-19 oleh PT. Bio Farma yang sudah pada tahap uji klinis fase 3 dan sudah terdaftar di tahap pengembangan kandidat vaksin WHO Covid-19 sejak Juni 2021 (Farmalkes 2022). Hal ini merupakan salah satu langkah mewujudkan Indonesia mandiri dalam bidang kesehatan dan farmasi. Dengan ini membuat sektor farmasi masih mendapatkan sentimen positif meskipun sedang mengalami penurunan kembali ke kondisi normal sebelum adanya pandemi covid-19.

#### 4.4.2. Pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap volume perdagangan saham syariah

Berdasarkan olah data *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa secara parsial kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 (X) tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham syariah ( $Y_2$ ) pada perusahaan/emiten sektor farmasi sehingga  $H_2$  ditolak dan  $H_{0,2}$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan yang terjadi pada tahun 2022 masih pada kondisi normal, tidak

diakibatkan oleh *panic selling* yaitu istilah yang biasa digunakan ketika investor terburu-buru menjual saham yang dimiliki karena alasan tertentu salah satunya seperti isu atau berita yang menyangkut perusahaan/emiten yang dimiliki.

Banyak variabel yang mempengaruhi volume perdagangan saham seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Afgarina dan Harjadi (2019) menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham hal ini mengindikasikan investor juga memperhatikan laba dalam pengambilan keputusan investasi, karena semakin tinggi nilai EPS perusahaan maka semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham karena semakin tinggi nilai EPS menunjukkan semakin baik juga kinerja perusahaan. Terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Putri (2020) yang hasil penelitiannya menunjukkan *BI-Rate*, dan kurs dolar berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham sedangkan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Perang Rusia-Ukraina dan *Lockdown* China juga bisa menjadi dampak pada terhambatnya bahan baku obat khususnya yang berasal dari Eropa dan China. “Perlu waspada tambahan *issue* karea perang di Ukraina bisa menambah kesulitan suplai dan perkapalan atau logistik” pendapat ini dikemukakan oleh Vidjongtius sebagai Direktur Utama PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada Rabu, 6 April 2022. Hingga kini

lebih dari 90% bahan baku obat industri farmasi domestik masih sangat bergantung pada bahan baku impor. Produksi sejumlah bahan baku obat oleh Kimia Farma Sungsun Pharmacopia (KFSP) diperkirakan mampu menurunkan importisasi bahan baku obat sebesar 6% hingga 7,5% jika dimanfaatkan secara optimal oleh industri farmasi (Bisnis.com 2022).

Dampak lain yang akan terjadi dari adanya perang Rusia-Ukraina dan *Lockdown* China yaitu harga produk akan berpotensi naik karena jika bahan baku obat terhambat maka akan terjadi kenaikan harga bahan baku yang signifikan yang dapat menyebabkan kenaikan harga produk yang dapat memberatkan konsumen. Sehingga PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) telah meningkatkan persediaan bahan baku maupun kemasan hingga mencapai empat bulan untuk mengantisipasi krisis rantai pasok dunia. Direktur PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) Bernadus Karmin Winata mengatakan dalam siaran persnya pada Kamis, 3 Maret 2022 bahwa dengan timbulnya krisis geopolitik Rusia–Ukraina, Kalbe akan terus memonitor kondisi pasar dan *trend* harga bahan baku dan kemasan untuk mengantisipasi gejolak pasokan agar dapat menjamin ketersediaan produk di masyarakat (CNBC Indonesia 2022).

Meskipun PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) sedang mempersiapkan diri menghadapi dampak perang Rusia-Ukraina, PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) tidak lupa untuk tetap meningkatkan

kinerja dan fasilitasnya. Pada tanggal 22 Juli 2022 PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) telah menandatangani perjanjian jual beli saham atau *share purchase agreement* (SPA) dengan PT. Aventis Pharma dari Sanofi Aventis Participations dan Hoechst (Sanofi). Kesepakatan tersebut akan mengalihkan 80% kepemilikan saham PT. Aventis Pharma kepada PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) (Katadata.co.id 2022). Hal ini menjadi salah satu faktor meningkatnya saham PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2022 di mana perusahaan sektor farmasi lain mengalami penurunan.

Sektor farmasi yang sebelumnya mengalami peningkatan di masa pandemi Covid-19, kini pada tahun 2022 terlihat mengalami penurunan yang kembali pada kondisi normal sebelum terjadinya Covid-19. Dari hal ini dapat dilihat bahwa para investor masih tertarik pada sektor farmasi meskipun angka Covid-19 menurun yang juga menyebabkan menurunnya penjualan produk yang terkait dengan Covid-19, namun dengan adanya tanggapan positif dari pemerintah dalam upaya kemandirian Indonesia dibidang kesehatan yang belajar dari kondisi pandemi Covid-19 dan semakin tingginya tingkat kesadaran masyarakat terhadap pentingnya kesehatan membuat sektor farmasi masih menarik di mata para investor dalam jangka panjang terbukti terdapat emiten sektor farmasi yang justru mengalami peningkatan pada tahun 2022 seperti KLBF dan MERK.

Berikut gambar pergerakan saham KLBF dan MERK pada tahun 2022:



Sumber: Indo Premier Sekuritas  
Gambar 4.3 PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) 2022



Sumber: Indo Premier Sekuritas  
Gambar 4.4 PT. Merck Tbk. (MERK) 2022

Peningkatan pada saham PT. Merck Tbk. (MERK) dapat disebabkan karena PT. Merck Tbk. (MERK) sedang mengembangkan pabrik untuk meningkatkan produksi 2 miliar tablet pada tahun 2030. Direktur Keuangan PT. Merck Tbk. (MERK) Bambang Nurcahyo pada Rabu, 25 Mei 2022 menjabarkan pendanaan untuk pengembangan tersebut masih berasal dari kas internal. Selain itu, konsistensi perseroan dalam mewujudkan program-program pemantauan dan pengelolaan lingkungan dalam rangka menjaga dan meningkatkan kualitas lingkungan sekitar pabrik obat-obatan Plant Merck di Pasar Rebo, Jakarta membuat PT. Merck Tbk. (MERK) kembali mendapatkan sertifikat PROPER (*Public Disclosure Program for Environmental Compliance*) Biru dari Kementerian Lingkungan Hidup Dan Kehutanan selama 5 tahun berturut-turut (Kontan.co.id 2022).

Hal ini juga menunjukkan investor semakin bijaksana dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena tidak hanya memperhatikan isu atau kondisi eksternal saja, namun juga memperhatikan variabel-variabel lain dan kondisi internal dari suatu perusahaan. Semakin banyaknya edukasi pada para investor baik investor lama ataupun investor baru semakin baik dan bijaksana pula keputusan yang akan diambil oleh investor.

## **BAB 5**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 terhadap *return* saham syariah dan volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini telah dilakukan berbagai uji yang menunjukkan hasil kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada sektor farmasi. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji hipotesis parsial (Uji T) yang nilai probabilitasnya sebesar  $0,9183 > 0,05$ . Artinya penurunan sektor farmasi yang terjadi pada tahun 2022 tidak diakibatkan oleh kondisi ekonomi suatu negara. Dengan adanya ketimpangan saham perusahaan farmasi BUMN dengan perusahaan farmasi lain dapat membuat hasil penelitian menjadi bias karena adanya kondisi khusus dari beberapa perusahaan seperti adanya pembuatan mandiri vaksin Covid-19 Indonesia yang menyebabkan ketertarikan lebih pada saham perusahaan farmasi BUMN.
2. Kondisi ekonomi pasca Covid-19 2022 tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham syariah pada sektor farmasi.

Hasil uji hipotesis parsial (Uji T) menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0,7133 > 0,05$ , artinya pergerakan volume perdagangan saham yang fluktuatif tidak banyak disebabkan oleh kondisi ekonomi negara namun terdapat variabel lain yang mempengaruhi pergerakan tersebut yang tidak diteliti pada penelitian ini.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijabarkan, saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut:

1. Bagi investor diharapkan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi atau melepas investasi yang dimiliki pada suatu perusahaan, ada baiknya investor memperhatikan kondisi suatu perusahaan melalui analisis fundamental yang kuat agar keuntungan investasi yang diharapkan dapat diperoleh dengan maksimal.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan adanya penelitian lebih dalam dengan variabel yang lebih beragam untuk membantu pengambilan keputusan yang lebih bijak oleh para investor. Dan mengingat masih kurangnya penelitian mengenai sektor farmasi diharapkan lebih banyak yang mengulik dan meneliti lebih dalam terkait sektor farmasi dan kesehatan dengan beragam variabel dan uji yang dilakukan misalnya variabel isu perusahaan, isu politik, keterbatasan bahan baku dan variabel lain yang dapat membantu pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afgarina, Nadrotul, and Sri Harjadi. 2019. 'Analisis Fundamental Volume Perdagangan Saham Perusahaan Publik Sub Sektor Farmasi Periode 2012-2016'. *Financial Marketing Operational Human Resources (FAMOUS)* Vol. 2 No. 1 (February).
- Agustina, Nisya, Diyah Santi Hariyani, Anny Widiasmara, and Jarwa Tri. 2022. 'Efek New Normal Terhadap Harga Saham Dan Volume Transaksi'. *Jurnal Akuntansi Integratif* Vol. 8 No. 1 (April).
- Alamsyah, Iqbal Firman, Rut Esra, Salwa Awalia, and Darnah Andi Nohe. 2022. 'Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor Yang Memengaruhi Jumlah Penduduk Miskin Di Kalimantan Timur'. *Prosiding Seminar Nasional Matematika, Statistika, Dan Aplikasinya*.
- Alviani, Limah Olivia. 2021. 'Penggunaan Regresi Data Panel Pada Analisis Indeks Pembangunan Manusia'. *Journal Riset Matematika* Vol 1, No. 2.
- Ameiei, Adiati, Andala Rama Putra Barusman, Luke Suciati Amna, and Riswan. 2021. 'ANALISIS RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PT BUKIT ASAM TBK DI MASA PANDEMI COVID-19'. *Jurnal Visionist* Vol. 10 Nomor 1 (March).
- Anggraini, Melisa, and Tiara Rani Santoso. 2021. 'Dampak Pemberlakuan New Normal Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Healthcare Di Indonesia'. *JURNAL ARIMBI ( APPLIED RESEARCH IN MANAGEMENT AND BUSINESS )* Vol. 1 No. 2.
- Arianto, Bambang. 2020. 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Perekonomian Dunia'. *Jurnal Ekonomi Perjuangan ( JUMPER )* Vol. 2 No. 2.
- Arifianto, Endra Yuafanedi, Susenohaji, Dian Dinanti, Dea Damaris, and Dita Luxfianti. 2021. 'Strategi Pengembangan Industri Wisata Era New Normal'. *UM JEMBER PRESS*.
- Asia, Nur. 2020. 'Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Tahun 2014 – 2016 Di Bursa Efek Indonesia'. *FORECASTING: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen* Vol. 2 No. 1.
- Asmawati, Andi. 2020. 'Implementasi Kebijakan Pemerintah Terhadap Disiplin Aparatur Sipil Negara Pada Kantor Kelurahan Baranti Kabupaten Sidenreng Rappang'. *PRAJA* Vol. 8 No. 3 (February).
- Baharuddin, Tawakkal, Salahudin, Zuly Jubba, and Qodir Hasse. 2021. 'Transisi New Normal Akibat Pandemi Covid-19 Sebagai Refleksi Perbaikan Ekonomi Sosial Di Indonesia'. *Journal of Government and Politics (JGOP)* Vol. 3 No. 1 (July).
- Baskara, Gama Paksi, Suyanto, and Sri Retnaning Rahayu. 2020. 'PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN DAN SIMPLE MOVING AVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PADA HARGA SAHAM

- SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA)'. *Jurnal Akuntansi AKTIVA* Vol.1 No.1 (April).
- Bhakti, Henny Dwi. 2022. 'Prediksi Harga Saham Subsektor Farmasi Menggunakan Geometric Brownian Motion'. *Jurnal Media Informatika Budidarma* Vol. 6 No. 1 (January).
- Bisnis.com. 2022a. 'Perang Rusia-Ukraina Da Locdown China Hambat Bahan Baku, Kalbe Farma (KLBF) Mulai Waspada'. *Bisnis.Com*, 6 April 2022. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20220406/257/1519889/perang-rusia-ukraina-dan-locdown-china-hambat-bahan-baku-kalbe-farma-klbf-mulai-waspada>.
- . 2022b. 'Simak Rencana Indofarma (INAF) Saat Covid-19 Transisi Ke Fase Endemi'. *Bisnis.Com*, 5 June 2022. <https://market.bisnis.com/read/20220605/192/1539991/simak-rencana-indofarma-inaf-saat-covid-19-transisi-ke-fase-endemi>.
- Bursa Efek Indonesia. 2022. 'Indeks Saham Syariah'. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.
- CNBC Indonesia. 2022. 'Efek Perang Mulai Terasa, Kalbe (KLBF) Bakal Naikkan Harga?' *CNBC Indonesia*, 3 March 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220303154501-17-319810/efek-perang-mulai-terasa-kalbe--klbf--bakal-naikkan-harga>.
- Darmayanti, Novi. 2020. 'DAMPAK COVID-19 TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN RETURN SAHAM'. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* Vol. 4 No. 4.
- Darna, Nana, and Elin Herlina. 2018. 'Memilih Metode Penelitian Yang Tepat: Bagi Penelitian Bidang Ilmu Manajemen'. *Jurnal Ekonologi Ilmu Manajemen* Vol. 5 No.1 (April).
- Fahrika, Ika, and Juliansyah Roy. 2020. 'Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Perkembangan Makro Ekonomi Di Indonesia Dan Respon Kebijakan Yang Ditempuh'. *Inovasi* Vol 16 No. 2.
- Farmalkes. 2022. 'Uji Klinis Fase 3 Vaksin Covid-19 Buatan Bio Farma Segera Dimulai, Indonesia Akan Mandiri Dalam Pembuatan Vaksin Covid-19'. *Farmalkes*, 13 June 2022. <https://farmalkes.kemkes.go.id/2022/06/uji-klinis-fase-3-vaksin-covid-19-buatan-bio-farma-segera-dimulai-indonesia-akan-mandiri-dalam-pembuatan-vaksin-covid-19/>.
- Fatmah. 2020. 'Hijrah Ke Pasar Modal Syariah Jalan Menuju Keselamatan Umat'. *Komite Nasional Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, April, 98–103.
- Fauziyyah, Nurul, and Ilham Ramadhan Eryafdi. 2021. 'Dampak Covid-19 Pada Pasar Saham Di Berbagai Negara'. *Forum Ekonomi*.
- Gunarso, Pujo, Jason Nathaniel, and Ani Rustia Dewi. 2021. 'Dampak Pengumuman Covid-19 Terhadap Harga Dan Volume Saham Pada Industri Farmasi Di Indonesia'. *MBR (Management and Business Review)* Vol 5 No. 2 (November).
- Habibi, Andrian. 2020. 'Normal Baru Pasca Covid-19'. *Adalah: Buletin Hukum Dan Keadilan* Vol. 4 No. 1.

- Hartati, Neneng. 2021a. 'Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah'. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* Vol.5 No.1.
- . 2021b. 'Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah'. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* Vol. 5 No. 1.
- Heryana, Ade. 2020. 'HIPOTESIS PENELITIAN'. *Bahan Ajar Mata Kuliah: Metodologi Penelitian Kuantitatif*, June.
- Indayani, Siti, and Budi Hartono. 2020. 'Analisis Pengangguran Dan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Akibat Pandemi Covid-19'. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika* Vol. 18 No. 2 (September).
- Indrayani, Murhaban, and Syatriani. 2020. 'Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split'. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* Vol. 05 No. 02.
- Istiatin, and Fithri Setya Marwati. 2021. 'Sosialisasi Berbagai Peluang Usaha Umkm Dan Ekonomi Kreatif Di Era New Normal Di Dusun Pinggir Desa Telukan Sukoharjo'. *Jurnal Budimas* Vol. 3 No. 1.
- Junaedi, Dedi, and Faisal Salistia. 2020. 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak'. *Simposium Nasional Keuangan Negara*.
- Katadata.co.id. 2022. 'Kalbe Farma Bakal Akuisisi 80% Saham Aventis Pharma'. *Katadata.Co.Id*, 25 July 2022. <https://katadata.co.id/syahrizalsidik/finansial/62de7801a1743/kalbe-farma-bakal-akuisisi-80-saham-aventis-pharma>.
- Khoirayanti, Rahma Nurul, and Hari Sulistiyo. 2020. 'PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN, DAN FREKUENSI PERDAGANGAN TERHADAP BID-ASK SPREAD'. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi* Vol.6 No.2.
- Kompas.com. 2023. 'Bagaimana Kondisi Makro Ekonomi Indonesia Selama 2022? Ini Kata Pengamat'. *Kompas.Com*, 1 January 2023. <https://money.kompas.com/read/2023/01/01/101000726/bagaimana-kondisi-makro-ekonomi-indonesia-selama-2022-ini-kata-pengamat?page=all#page2>.
- Kontan.co.id. 2020. 'Vaksin Corona Tiba, Saham Indofarma (INAF) Dan Kimia Farma (KAEF) Melesat'. *Kontan.Co.Id*, Desember 2020. <https://investasi.kontan.co.id/news/vaksin-corona-tiba-saham-indofarma-inaf-dan-kimia-farma-kaef-melesat>.
- . 2022a. 'Sepanjang Kuartal I-2022, Merck (MERK) Serap Capex 12% Dari Total Alokasi'. *Kontan.Co.Id*, Mei 2022. <https://industri.kontan.co.id/news/sepanjang-kuartal-i-2022-merck-merk-serap-capex-12-dari-total-alokasi>.
- . 2022b. 'Ekonomi Proyeksi Membaik, Simak Rencana Bisnis Kimia Farma (KAEF) Di Tahun 2022'. *Kontan.Co.Id*, 4 February 2022. <https://industri.kontan.co.id/news/ekonomi-proyeksi-membaik-simak-rencana-bisnis-kimia-farma-kaef-di-tahun-2022>.

- Lathifah, Hasya Mazaya, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, and Titania Tulasmi. 2021. 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah Di Indonesia'. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*.
- Lestari, and Atty Erdiana. 2021. 'Analisis Perbedaan Risk Dan Return Antara Saham Syariah Dan Konvensional Di Bursa Efek Indonesia'. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship* Vol.10 No.2 (June).
- Luthfan, Tito Cayadi, and Nana Diana. 2022. 'Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-1'. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* Vol.5 No.1.
- Maharani, Ida Ayu Surya, and I Made Pande Dwiana Putra. 2022. 'Reaksi Pasar Terhadap Penerapan Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar Tahap I Perusahaan Sektor Kesehatan BEI'. *JURNAL AKUNTANSI* Vol. 32 No. 4 (April).
- Maharani, Yunita, and Marheni. 2022. 'Strategi Kebijakan Dalam Mengatasi Krisis Ekonomi Di Masa Pandemi Covid-19: (Studi Kasus Indonesia)'. *JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi* Vol. 17 No. 2 (March).
- Mariana, Christy Dwita. 2022. 'Analisis Kinerja Portofolio Saham Sektor Farmasi Saat Pandemi Covid-19'. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif* Vol. 5 No. 1 (July).
- Martaliah, Nurfitri, Salmia, Puji Wahyuli, Muhammad Habibullah Aminy, and Ahmad Suhendri. 2020. 'Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Pergerakan Indeks Saham: Studi Kasus Pasar Saham Syariah Indonesia'. *Jurnal Kompetitif: Media Informasi Ekonomi Pembangunan, Manajemen Dan Akuntansi* Vol. 6 No.2.
- Maulida, Dina, and Arya Samudra Mahardika. 2021. 'Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split'. *Jurnal Akuntansi* Vol. 16 No.1.
- Mei S, All Ouxtrisa Chandra, Lora Natalia Hutagaol, and Delfina Mei Liza. 2022. 'Dampak New Normal Terhadap Trend Sektoral Harga Saham Syariah Di Indonesia'. *Jurnal Pendidikan Tambusai* Vol. 6 No. 1.
- Mufid, Muhammad Nur. 2020. 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia'. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 6 No. 1 (June).
- Nurdin, M.Si, Dr. Drs. Ismail, and Dra. Sri Hartati, M.Si. 2019. *METODOLOGI PENELITIAN SOSIAL*. Media Sahabat Cendekia.
- OJK. 2022a. 'OJK FATWA DSN MUI Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal'. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/fatwa-dsn-mui/Pages/fatwa-nomor-40-dsn-mui-x-2003.aspx>.
- . 2022b. 'OJK FATWA DSN MUI Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah'. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/fatwa-dsn-mui/Default.aspx>.

- . 2022c. ‘OJK FATWA DSN MUI Waran Syariah’. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/fatwa-dsn-mui/Pages/fatwa-nomor-66-dsn-mui-iii-2008.aspx>.
- Pangestuti, Dewi Cahyani. 2020. ‘Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen’. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)* Vol. 5 No. 1 (February).
- Pardiansyah, Elif. 2017. ‘Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris’,. *Economica : Jurnal Ekonomi Islam* Vol. 8 No. 2.
- Puteri, Hesi Eka. 2020. ‘MENENTUKAN POPULASI DAN SAMPEL DALAM RISET-RISET EKONOMI DAN PRBANKAN ISLAM’. *ResearchGate*, April. <https://www.researchgate.net/publication/340963512>.
- Putri, Sherli Fitriyani. 2020. ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)’. Jambi: Batanghari.
- Rahayu, Anita. 2019. ‘Penanggulangan Pengangguran Dengan Pelatihan Keterampilan Menjahit’. *Jurnal Pendidikan Luar Sekolah* Vol.13 No.2 (November).
- Ridwansyah, M. 2020. ‘Pasar Modal Syariah (PMS) Di Indonesia’.
- Rohmi, Misfi Laili, Tiara Juliana Jaya, and Mahfudz Reza Fahlevi. 2021. ‘Pengaruh Pembiayaan Syariah Dan Indeks Pembangunan Manusia (IPM) Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Provinsi Aceh: Analisis Data Panel’. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*.
- Safira, Azzachra, Heris Hendriana, and Wiwin Yuliani. 2021. ‘Validitas Dan Reliabilitas Angket Kesadaran Karier’. *FOKUS* Vol. 4 No. 4 (July).
- Safitri, Tri Ayu. 2021. ‘Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Saham OK, admin. 2021. ‘9 Sektor BEI Beserta Daftar Sub Sektornya’. July 2021. <https://www.sahamok.net/emiten/sektor-bei/>.
- Sari, Petty Aprilia, and Imam Hidayat. 2022. ‘ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN KOMPONEN’. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* Vol.13 No.2 (January).
- Sari, Triyanti Novita, and Justita Dura. 2022. ‘Analisis Perbedaan Tingkat Profitabilitas Sebelum Dan Pasca Era New Normal Studi Pada Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia’. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia* Vol. 16 No. 2.
- Seto, Agung Anggoro, and Dian Septianti. 2019. ‘Dampak Kenaikan Harga Tiket Pesawat Terhadap Return Dan Harga Saham Pada PT. Garuda Indonesia Tbk Di Bursa Efek Indonesia’. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* Vol. 10 No. 1 (July).
- Turmudi, Muhamad. 2017. ‘IMPLEMENTASI AKAD PERCAMPURAN DALAM HUKUM EKONOMI SYARIAH’. *Jurnal Al-‘Adl* Vol.10 No.2 (July).
- Ulfa, Rafika. 2021. ‘Variabel Penelitian Dalam Penelitian Pendidikan’. *Al-Fathonah : Jurnal Pendidikan Dan Keislaman* Vol. 1 No. 1.

- Wari, Aniswatin Zaini, and Rosdiyati. 2022. 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kinerja Keuangan TERHADAP Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)'. *Seminar Nasional Riset Ekonomi Dan Bisnis*, July.
- Yap, Hanna Chritianto, and Friska Firnanti. 2019. 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham'. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* Vol. 21 No. 1a-1 (November).
- Yusup, Febrianawati. 2018. 'Uji Validitas Dan Reliabilitas Instrumen Penelitian Kuantitatif'. *Jurnal Tarbiyah: Jurnal Ilmiah Kependidikan* Vol. 7 No.1.
- Zubaidah, Titik, Yenriani, Fina Heleyneliya Putri, and Nadya Pangastuti. 2021. 'Krisis Ekonomi Bangsa Indonesia Dimasa Pandemi Covid-19'. *Jurnal Syntax Fusion* Vol 1 No. 2 (February).



UIN SUNAN AMPEL  
S U R A B A Y A