

## Analisis Minat Investor Terhadap Saham Syariah di Indonesia (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index 70 Periode 2018-2024)

Almunadiya<sup>1</sup>, Raudhatinur<sup>1,\*</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bumi Persada, Lhokseumawe, Indonesia

\*Corresponding Author Email: [raudhatinur@unbp.ac.id](mailto:raudhatinur@unbp.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana minat investor terhadap pasar saham syariah dalam dalam tiga periode waktu yaitu periode sebelum Covid-19, saat Covid-19, dan setelah Covid-19 dengan keterbatasan waktu penelitian dari tahun 2018-2024. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70. Data yang digunakan adalah data sekunder dan metode analisis menggunakan one sample t-test dengan bantuan program STATA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pada masa sebelum terjadinya pandemi Covid-19 minat investor cenderung lebih rendah untuk berinvestasi pada saham syariah dan pada masa pandemi Covid-19 minat investor pada saham syariah menjadi lebih rendah secara signifikan dari pada masa sebelum pandemi Covid-19, serta pada saat setelah pandemi Covid-19 mereda investor mulai mempertimbangkan untuk berinvestasi pada pasar saham syariah.

**Kata Kunci:** Saham Syariah, Minat Investor, Covid-19

### Abstract

*This study aims to determine how investors' interest in the sharia stock market was in three periods, namely the period before Covid-19, during Covid-19, and after Covid-19 with limited research time from 2018-2024. The population in this study were all Sharia stocks listed on the Jakarta Islamic Index 70. The data used were secondary data and the analysis method used a sample t-test with the help of the STATA program. The results of the study showed that before the Covid-19 pandemic, investor interest tended to be lower in investing in sharia stocks. During the Covid-19 pandemic, investor interest in sharia stocks became significantly lower than before the Covid-19 pandemic, and after the Covid-19 pandemic subsided, investors began to consider investing in the sharia stock market.*

**Keywords:** Sharia Stock, Investor Interest, Covid-19

### Latar Belakang

Diterbitkan di beberapa negara Arab pada tahun 1970an, industri keuangan Islam berkembang dengan pesat dan menjadi sejarah baru dalam sistem keuangan global dalam beberapa dekade terakhir, terutama saat Global Financial Crisis pada tahun 2008 industri keuangan Islam menjadi instrumen yang cukup aman dan mampu membantu ekonomi global saat itu. Dimulai pada tahun 2020an dunia sedang menghadapi kembali fenomena krisis keuangan yang disebabkan oleh pademi Covid-19, pasar keuangan menjadi sangat tidak stabil dan ekonomi dunia merosot sangat jauh. Hal ini berdampak signifikan pada negara-negara berkembang yang menghadapi kesulitan dalam bidang investasi karena banyak negara-negara maju yang menutup diri untuk berinvestasi. Oleh karena itu lembaga keuangan syariah bertindak sebagai benteng terdepan selama

pandemi COVID-19, di mana negara-negara di seluruh dunia tengah mengalami kesulitan akibat lockdown yang merupakan respon terhadap penyebaran COVID-19 (Ryandono, Muafi, & Guritno, 2021). Industri keuangan Islam berbeda dengan industri keuangan konvensional. Karakteristik utama dalam keuangan Islam adalah harus sesuai dengan Syariah Islam atau patuh terhadap hukum Islam, yaitu tidak adanya riba (bunga), tidak adanya transaksi yang melibatkan ketidakpastian yang tidak perlu (gharar) dan tidak adanya perjudian (maysir) (Abdul Azis & Gintzburger, 2009). Perbedaan karakteristik yang jauh antara keuangan Islam dan keuangan konvensional membuat kedua industri tersebut harus dipisahkan (Ahmed & Elsayed, 2019).

Penelitian empiris yang dilakukan untuk mengetahui dampak dari krisis keuangan terhadap pasar keuangan Islam oleh (Akhtar & Jahromi, 2015) menunjukkan hasil bahwa kinerja pasar keuangan Islam lebih stabil dibandingkan kinerja pasar konvensional, terutama selama turbulensi keuangan. Terdapat beberapa instrumen dalam pasar keuangan Islam salah satunya adalah saham. Penelitian ini berfokus pada pasar saham syariah di Indonesia karena saham merupakan instrumen yang paling liquid, hal ini dibuktikan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh (Naeem, Billah, Marei, & balli, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa Malaysia, Oman, Qatar dan Bahrain mentransmisikan lebih banyak spillover saat pandemi Covid-19. Selanjutnya, pengelolaan risiko saham syariah di Indonesia jauh lebih baik dan tingkat *sustainability* saham syariah dalam menghadapi siklus krisis karena Covid-19, serta potensi resesi ekonomi jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menerapkan prinsip konvensional (Safitri & Sukmana, 2020). Berdasarkan data yang diperoleh pada akhir oktober 2024 kapitalisasi saham syariah mencapai Rp.7.256 triliun atau sebesar 57,24 persen dari total kapitalisasi pasar modal Indonesia yang senilai Rp.12.300 triliun, serta jumlah saham syariah secara keseluruhan meningkat sebanyak 75,6 persen dan sebesar 68 persen dari total saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2018 (Heriyanto, 2024). Pasar perdagangan saham syariah yang cukup stabil selama lima tahun terakhir menarik cukup banyak investor yaitu menjadi tiga kali lipat lebih banyak atau sebesar 164.000 investor pada oktober 2024 (Heriyanto, 2024). Dalam hal ini, Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70) berperan besar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. JII adalah indeks saham syariah yang terdiri dari 70 saham yang mewadahi investasi berdasarkan ketentuan syariah Islam (Wicaksono, 2018). Saham-saham syariah tersebut adalah saham yang dimiliki oleh perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan kriteria-kriteria syariah Islam seperti produksi makanan dan minuman dari bahan baku yang diharamkan, jasa keuangan dan asuransi konvensional, perjudian dan pornografi (Otoritas Jasa Keuangan, 2022).

Penelitian terdahulu menjelaskan terkait perubahan-perubahan yang terjadi pada indeks saham syariah seperti JII dan ISSI akibat Covid-19. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Pratitis & Setiyono, 2021) menemukan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia tidak berpengaruh secara signifikan pada peningkatan kasus Covid-19, jadi tidak ada perbedaan pergerakan ISSI sebelum dan selama Covid-19. Penelitian yang dilakukan oleh (Safitri & Sujianto, 2023) menunjukkan bahwa aktivitas volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap pengumuman Covid-19, namun fenomena ini hanya terjadi pada hari pengumuman saja, pada 30 hari, 15 hari dan 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Berdasarkan penelitian terdahulu penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana minat investor terhadap pasar saham syariah dalam dalam tiga periode waktu yaitu periode sebelum Covid-19, saat Covid-19, dan setelah Covid-19 dengan keterbatasan

waktu penelitian dari tahun 2018-2024. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi untuk memperluas literatur dengan studi empiris pada pasar modal Indonesia dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor dan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian-penelitian dimasa depan.

### **Tinjauan Pustaka**

Pasar modal Syariah di Indonesia didirikan pada tahun 1997 ditandai dengan diterbitkannya reksadana Syariah dan diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Secara umum, pasar modal adalah suatu sistem yang memungkinkan perusahaan untuk mengumpulkan dana dari para investor, kemudian perusahaan menerbitkan surat berharga seperti saham dan obligasi (Novitasari, 2020). Selanjutnya, pada pasar modal syariah produk-produk yang diterbitkan dan transaksi yang digunakan harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Rita, 2009). Prinsip-prinsip Syariah yang dimaksudkan yaitu, tidak adanya transaksi yang melibatkan ketidakpastian yang tidak perlu (gharar) dan tidak adanya perjudian (maysir), dan tidak adanya riba (bunga) (Abdul Azis & Gintzburger, 2009). Karena bunga dilarang, maka digunakan berbagai kontrak lain yang sesuai Syariah untuk menyusun produk keuangan. Kontrak utama yang digunakan dalam praktik dapat secara luas diklasifikasikan sebagai penjualan, leasing, kemitraan, dan keagenan (Ahmed & Elsayed, 2019).

Saham syariah adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah (DSN-MUI, 2001) untuk menerbitkan dan memperoleh saham Syariah, maka harus memnuhi kriteria-kriteria syariah islam, yaitu pada perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti industri makanan halal, farmasi, atau teknologi. Selanjutnya, perusahaan juga tidak boleh terlibat dalam aktivitas yang dilarang syariah, seperti perjudian, riba, gharar, perusahaan yang memproduksi barang-barang yang diharamkan. Hal yang sangat penting bagi perusahaan adalah tidak memiliki utang yang berlebihan dan tidak melakukan spekulasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pratitis & Setiyono, 2021) menemukan bahwa pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia tidak berpengaruh secara signifikan pada peningkatan kasus Covid-19, jadi tidak ada perbedaan pergerakan ISSI sebelum dan selama Covid-19. Penelitian yang dilakukan oleh (Safitri & Sujianto, 2023) menunjukkan bahwa aktivitas volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap pengumuman Covid-19, namun fenomena ini hanya terjadi pada hari pengumuman saja, pada 30 hari, 15 hari dan 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian mengenai dampak dari krisis keuangan yang dilakukan oleh (Akhtar & Jahromi, 2015) menunjukkan hasil bahwa pasar Islam lebih stabil dibandingkan pasar konvensional, terutama selama turbulensi keuangan. kemudian penelitian (Naeem, Billah, Marei, & balli, 2021) menunjukkan hasil bahwa adanya hubungan yang dinamis yang meningkatkan pasar modal Syariah di Malaysia, Oman, Qatar dan Bahrain pada masa pandemic Covid-19. Dalam penelitiannya (Lathifah, Febrianti, Utami, & Ulhaq, 2021) menyatakan bahwa pengumuman Covid-19 menyebabkan harga saham syariah di Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan. Begitu pula dalam penelitiannya menyatakan pandemic Covid-19 membuat penurunan harga yang signifikan yang membuat rasa khawatir bagi para investor, namun disisi lain harga saham syariah ini lebih stabil dibandingkan dengan harga saham konvensional. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis, sebagai berikut:

- **H0** Minat investor terhadap saham syariah tidak berpengaruh signifikan dengan pandemic Covid-19
- **H1** Minat investor terhadap saham syariah berpengaruh signifikan dengan pandemic Covid-19

**Metode Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggambarkan perbandingan antara tiga periode pengamatan yaitu membandingkan pertumbuhan saham syariah terkait dengan pergerakan *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) dalam jangka waktu sebelum terjadi Covid-19 (Vol\_Pre) , saat terjadi Covid-19 (Vol\_Cur), dan sesudah terjadi nya pandemic Covid-19 (Vol\_Post).

Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa data historis dari Jakarta Islamic index 70 selama periode 2018-2024. Adapun metode analisis menggunakan *one sample t-test* dengan bantuan program STATA.

**Hasil dan Pembahasan**

**Tabel 1** Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Vol_Pre	52.45	21.05498	25.68	90.64
Vol_Cur	60.13667	25.62922	37.66	141.09
Vol_Post	89.35375	50.74655	22.16	211.03

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif untuk Vol\_Pre dengan minimum 25.68 dan nilai maksimum sebesar 90.64, nilai rata-rata sebesar 52.45 dan standar deviasi sebesar 21.05 menunjukkan bahwa data historis trading volume pada masa sebelum adanya Covid-19 memiliki variasi yang relatif besar dan volatilitas yang tinggi. Vol\_Cur memilki nilai minimum 37.66 dan nilai maksimum 141.09, nilai rata-rata Vol\_Cur sebesar 60.13 dan standar deviasi sebesar 25.62. Vol\_Post memiliki nilai minimum 22.16 dan nilai maksimum 211.03, nilai rata-rata Vol\_Post 89.35 dan standar deviasi sebesar 50.74, hal ini menunjukkan trading volume saham syariah dari JII 70 memiliki variasi yang lebih besar dan volatilitas yang lebih tinggi dari hari-hari selama tujuh tahun terakhir.

**Tabel 2.** Shapiro-Wilk W test

Variabel	Vol_Pre	Vol_Cur	Vol_Post
Prob>z	.07107	.08825	.08178

Uji Shapiro Wilk dikembangkan oleh Samuel Shapiro dan Martin Wilk pada tahun 1965, uji statistik ini dilakukan untuk menguji apakah data yang tersedia terdistribusi normal atau tidak. Jika nilai prob>z 0,05 maka data berdistribusi normal. Dapat dilihat pada tabel 2, variabel Vol\_Pre, Vol\_Cur, dan Vol\_Post memilki nilai prob>z 0,05, maka data penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal.

**Tabel 3.** One Sample T Test

Variabel	t	Prob>t
Vol_Pre	-2.3091	.0270**
Vol_Cur	-3.8197	.0011**
Vol_Post	1.8684	.0745

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian pada variable Vol\_Pre yang nilai prob>t (0.0270) lebih kecil dari 0.05, maka H1 diterima yang menyatakan bahwa minat investor terhadap saham syariah berpengaruh signifikan dengan pandemic Covid-19. Namun, nilai t (-2.3091) menunjukkan minat investor cenderung lebih rendah untuk berinvestasi pada saham syariah, pada masa ini investor belum tertarik untuk beralih berinvestasi di saham syariah dan investor menganggap likuiditas di pasar saham syariah lebih rendah. Variable Vol\_Cur memiliki nilai prob>t (0.0011) lebih kecil dari 0.05, maka H1 diterima yang menyatakan bahwa minat investor terhadap saham syariah berpengaruh signifikan dengan pandemic Covid-19. Namun, nilai t (-3.8197) menunjukkan pada masa pandemi Covid-16 minat investor menjadi lebih rendah secara signifikan untuk berinvestasi pada saham syariah karena investor belum percaya terhadap likuiditas pasar saham syariah, selain itu kondisi ekonomi, politik dan sosial pada masa pandemi Covid-19 juga menjadi salah satu faktor yang signifikan dalam pengambilan keputusan investasi para investor pada pasar saham syariah. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari, 2020) yang menunjukkan sebelum adanya pandemi, pergerakan saham baik saham konvensional maupun saham syariah telah menunjukkan pertumbuhan yang tidak stabil, hal ini berlanjut sampai saat pandemi Covid-19 terjadi pergerakan saham menunjukkan pertumbuhan yang negative.

Variabel Vol\_Post memiliki nilai prob>t (0.0745) lebih besar dari 0.05, maka H0 diterima yang menyatakan bahwa minat investor terhadap saham syariah tidak berpengaruh signifikan dengan pandemic Covid-19. Nilai t (1.8684) menunjukkan terdapat perbedaan dalam minat investor setelah periode Covid-19 selesai, tetapi perbedaan tersebut tidak terlalu besar. Dapat dikatakan bahwa setelah pandemic Covid-19 mereda investor mulai mempertimbangkan untuk berinvestasi pada pasar saham syariah, walaupun hal tersebut tidak terlalu signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa Covid-19 memiliki dampak yang signifikan yang mempengaruhi minat investor. Hal ini senada dengan pernyataan dari Bursa Efek Indonesia bahwa setelah pandemi Covid-19 berakhir kapitalisasi saham syariah mencapai Rp.7.256 triliun atau sebesar 57,24 persen dari total kapitalisasi pasar modal Indonesia yang senilai Rp.12.300 triliun, serta jumlah saham syariah secara keseluruhan meningkat sebanyak 75,6 persen dan sebesar 68 persen dari total saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2018 (Heriyanto, 2024)

### **Kesimpulan**

- 1) Pada masa sebelum terjadinya pandemi Covid-19 minat investor cenderung lebih rendah untuk berinvestasi pada saham syariah, para investor belum tertarik untuk beralih berinvestasi dan menganggap likuiditas di pasar saham syariah lebih rendah.
- 2) pada masa pandemi Covid-19 minat investor pada saham syariah menjadi lebih rendah secara signifikan dari pada masa sebelum pandemi Covid-19 karena kepercayaannya terhadap likuiditas pasar saham syariah masih rendah, selain itu

kondisi ekonomi, politik dan sosial pada masa pandemi Covid-19 juga menjadi salah satu faktor yang signifikan dalam pengambilan keputusan investasi para investor pada pasar saham syariah

- 3) Setelah pandemic Covid-19 mereda investor mulai mempertimbangkan untuk berinvestasi pada pasar saham syariah, walaupun hal tersebut tidak terlalu signifikan.

### **Saran**

- 1) Hasil penelitian ini dapat membantu investor memahami bagaimana perbedaan minat investor dalam tiga periode pengujian, sehingga hasil penelitian dapat dijadikan sarana referensi dalam membuat keputusan yang lebih tepat dalam berinvestasi pada pasar saham syariah.
- 2) Penelitian ini adalah penelitian yang sangat dasar, sehingga masih dapat dikembangkan menjadi lebih luas dimasa depan. Penelitian selanjutnya dapat memperluas area pengujian dan menggunakan alat analisis yang kompleks agar hasil penelitian dapat digeneralisasi.

### **Daftar Pustaka**

- Abdul Azis, R. P., & Gintzburger, A. S. (2009). Equity Based, Asset Based, Asset Backed Transactional Structures in Sharia Compliant Financing: Reflections on the Current Financial Crisis. *Economic Papers*, 270-278.
- Ahmed, H., & Elsayed, A. H. (2019). Are Islamic and Conventional Capital Markets Decoupled? Evidence from the stock and bond markets in Malaysia. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 56-66.
- Akhtar, S., & Jahromi, M. (2015). Impact of the global financial crisis on Islamic and conventional stocks and bonds. *Accounting and Finance*.
- DSN-MUI. (2001). *Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah*. Jakarta: DSN-MUI.
- Heriyanto, M. (2024, 11 15). ANTARA. (A. Salim, Editor) Retrieved 02 10, 2025 from BEI: Kapitalisasi saham syariah capai Rp7.256 triliun per Oktober 2024: <https://www.antaraneews.com/berita/4469113/bei-kapitalisasi-saham-syariah-capai-rp7256-triliun-per-oktober-2024>
- Lathifah, H. M., Febrianti, D. S., Utami, A. P., & Ulhaq, A. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*.
- Naeem, M. A., Billah, M., Marei, M., & balli, F. (2021). Quantile connectedness between Sukuk bonds and the impact of COVID-19. *Applied Economics Letters*.
- Novitasari. (2020). Perbandingan Pertumbuhan Saham Syariah dan Konvensional Sebelum dan Saat terjadi Pandemi Corona di Indonesia. *Jurnal Al-Iqtishad: Jurnal Ekonomi Syariah*, 49-64.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Modul Kompetensi Pengelolaan Investasi Syariah*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Pratitis, F. A., & Setiyono, T. A. (2021). Komparasi Indeks Sham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Economics and Finance*.
- Rita. (2009). *Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Indonesia*.
- Ryandono, M. N., Muafi, & Guritno, A. (2021). Sharia Stock Reaction Against COVID-19 Pandemic: Evidence from Indonesian Capital Markets. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 697-710.

- Safitri, E., & Sujianto, A. E. (2023). Sharia Stock Market Reaction on The Jakarta Islamic Index (JII) Facing The Covid-19 Pandemic in Indonesia. *International Conference on Islam, Law, and Society (INCOILS)*.
- Safitri, K., & Sukmana, Y. (2020, 10 05). *KOMPAS.com*. Retrieved 02 10, 2025 from BEI Nilai Saham Syariah Cukup Tangguh di Tengah Pandemi Covid-19: [https://lipsus.kompas.com/pameranotomotifnasiona2025/read/2020/10/05/143525426/bei-nilai-saham-syariah-cukup-tangguh-di-tengah-pandemi-covid-19?lgn\\_method=google&google\\_btn=onetap](https://lipsus.kompas.com/pameranotomotifnasiona2025/read/2020/10/05/143525426/bei-nilai-saham-syariah-cukup-tangguh-di-tengah-pandemi-covid-19?lgn_method=google&google_btn=onetap)
- Wicaksono, J. W. (2018). Penilaian Kinerja Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *Dinar: Jurnal Prodi Ekonomi Syariah*.