

## COVID-19 dan Pasar Modal Syariah: Pendekatan Regresi Korelasi Kanonikal

**Ratna Octaviana**

UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, Jambi, Indonesia

[Octaliano92@gmail.com](mailto:Octaliano92@gmail.com)

### Abstract

*Economic growth and activity in 2019–2020 was greatly influenced by the COVID-19 pandemic disease. However, the impact of COVID-19 on investments made in the Islamic financial market has not been examined in research. This research aims to see the influence of the Covid-19 pandemic on the Islamic financial market industry. This research uses quantitative methodology with canonical correlation analysis. Samples were collected from March 3 to August. The movement of the Jakarta Islamic Index and the Covid-19 Movement variable are used to test Sharia Mutual Funds and Sukuk. The results show that the two dependent variables—Jakarta Islamic Index and Sukuk—were not significantly affected by the Covid-19 movement. However, there is one factor that influences Islamic mutual funds positively and significantly. The implications of this research provide a positive outlook for investors and policy makers in managing and developing the Islamic financial sector.*

**Keywords:** Covid-19, Islamic Financial Markets, Jakarta Islamic Index, Sukuk

### PENDAHULUAN

Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) resmi mengumumkan wabah COVID-19 sebagai pandemi global pada hari rabu, tanggal 11/3/2020. Penyebaran yang begitu masif membuat jumlah yang terinfeksi sangat cepat perubahannya, dalam kurang 3 bulan lebih dari 126.000 orang di 188 negara (Hairunisa et al., 2020). Sedangkan, pertama kali COVID-19 di Indonesia dideteksi pada 2 Maret 2020. Sejak itu, Indonesia tidak pernah mengalami penurunan peningkatan kasus COVID-19. Dengan penyebarannya yang sangat cepat, pandemi ini akan memiliki dampak yang sulit pada seluruh aspek kehidupan (Fauci et al., 2020).

Beberapa negara termasuk Indonesia memberlakukan kebijakan *social-physical distancing* dan *work from home* (Tisdell, 2020), hal ini upaya untuk memutus penyebaran virus korona (Ashraf, 2020). Krisis dari berbagai ruang diprediksi akan terjadi dalam waktu yang tidak begitu lama (Giudice et al., 2020). Penyebaran virus COVID-19 telah membawa perekonomian periode pandemi dan kondisi ini telah terjadi di seluruh belahan Dunia. Virus yang menular ini mengakibatkan dunia usaha dan ekonomi tertutup (Shruthi & Ramani, 2021) baik dari sisi perdagangan, investasi dan industri sehingga menimbulkan kekurangan pendapatan nasional negara karena terdampak adanya COVID-19 (Giudice et al., 2020).

Kondisi tersebut menyebabkan kepanikan para investor dan pelaku ekonomi lainnya pada umumnya disebabkan karena ketidakpastian (Sarker, 2020) perekonomian yang terus menunjukkan kelesuan. Banyak dari investor mengambil uangnya untuk keperluan kas hariannya, dan menimbang ulang alokasi investasi yang tepat untuk masa depan (Rajendra et al., 2020). Kondisi ini wajar dilakukan untuk mengantisipasi psikologi investor di waktu

terjadinya pandemi. Keputusan ini dapat berupa dijual, ditahan atau dialihkan kedalam asuransi untuk memperbaiki keuntungan masa depan.

Virus COVID-19 cukup memberikan dampak yang signifikan dalam sektor pasar modal di beberapa negara (Wang et al., 2021). Wilayah Asia terkhusus pasar saham Indonesia cukup curam penurunannya, bahkan bisa dipastikan di seluruh pasar keuangan dunia jatuh karena sentimen negatif dampak dari efek pandemi. Bursa saham di Dow Jones jatuh 9,99% di bulan April (Ortmann et al., 2020). Sedangkan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah terkoreksi sekitar 30% sejak awal tahun 2020. Bahkan, dalam beberapa waktu terakhir IHSG telah mengalami beberapa kali suspensi, hal ini juga dialami oleh perdagangan saham beberapa negara disebabkan mengalami pelemahan hingga -5% dalam sehari (Nwokolo et al., 2020).

Penelitian berkaitan dengan COVID-19 serta dampaknya terhadap perubahan kebiasaan berekonomi (Stanciu et al., 2020) sudah sangat banyak, termasuk juga penelitian berkaitan dengan COVID-19 dengan keuangan. seperti evaluasi dampak pandemi terhadap pasar saham telah dilakukan di seluruh dunia mulai dari Asia, Amerika Serikat, dan Eropa. Dalam hasilnya Asia banyak negara yang mempunyai dampak negative (Liu et al., 2020) China Negara yang paling berdampak (Ngwakwe, 2020), Amerika Serikat memperlihatkan dampak yang lebih komprehensif (Lee, 2020) dan sedangkan Eropa merupakan yang paling efisien dalam menangani (Aslam et al., 2020) dan mengurangi dampaknya (Topcu & Gulal, 2020).

Temuan lain bahwa variabel pengumuman pemerintah untuk menerapkan *sosial distancing* memiliki hasil efek negatif langsung pada pendapatan di pasar keuangan karena langsung efek negatifnya pada kegiatan ekonomi, sementara efek positif tidak langsung melalui pengumuman pengurangan kasus terkonfirmasi COVID-19 (Ashraf, 2020). Hal lain juga dijelaskan dalam penelitian (Al-Awadhi et al., 2020) pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi dan total kasus kematian yang disebabkan oleh COVID-19 memberikan signifikansi efek negatif pada pengembalian saham di semua perusahaan.

Penelitian lain menyatakan ketidakpastian kebijakan ekonomi di seluruh dunia dan di Uni Eropa, Jepang, Rusia, Brasil, Kanada, dan Cina berkorelasi di negatif dengan komponen volatilitas jangka panjang saham keuangan Cina (Wang et al., 2021). Pandemi COVID-19 tidak memicu perubahan di pasar saham regional (Nwokolo et al., 2020) tapi berdampak positif pada efisiensi pasar *cryptocurrency* (Mnif et al., 2020).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu menunjukkan kekosongan penelitian yang fokus pada dampak pandemi terhadap pasar keuangan Islam. Sehingga, artikel ini bertujuan menganalisis pengaruh dari dampak pandemi COVID-19 terhadap Pasar Modal Syariah. Dalam penelitian ini menyajikan beberapa poin yang belum diteliti oleh peneliti lain salah satunya yaitu metode penggunaan korelasi kanonik yang akan digunakan untuk menganalisis variabel prediksi dan respon yang berjumlah lebih dari satu yang termasuk dalam jenis analisis multivariat. Objek penelitian diambil dari negara Indonesia dengan variabel independennya saham, sukuk dan reksadana syariah. Poin poin tersebut yang menjadi kebaruan dalam penelitian ini. Penelitian ini sangat penting karena untuk mengetahui bagaimana dampak peningkatan pandemi terhadap respon investor pasar keuangan syariah khususnya di Indonesia.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Pandemi COVID-19**

Pandemi adalah wabah dari penyakit menular yang menyebarluas bahkan bisa melintasi negara / benua serta mempengaruhi hampir sebagian besar orang (I. Sari, 2020). Corona virus disease 2019 (COVID-19) adalah penyakit menular yang disebabkan oleh virus Covid-19 jenis baru yang pertama kali ditemukan di Wuhan, China pada Desember 2019. Virus tersebut dikenal sebagai *severe acute respiratory syndrome Covid-19virus 2* (SARS-CoV-2). COVID-19 menyebar melalui tetesan udara saat orang yang terinfeksi batuk, bersin, atau berbicara. Gejala COVID-19 bervariasi dari ringan hingga berat, dan dapat termasuk demam, batuk

kering, dan sesak napas. Beberapa orang yang terinfeksi mungkin tidak memiliki gejala sama sekali (Rahmani, 2020).

COVID-19 dapat menyebabkan komplikasi serius, seperti pneumonia, kegagalan organ, dan bahkan kematian (Esterita & Wreksoatmodjo, 2021; Hairunisa et al., 2020), terutama pada orang yang lebih tua atau yang memiliki kondisi medis yang mendasar seperti penyakit jantung, diabetes, atau gangguan sistem kekebalan. COVID-19 telah menyebar ke seluruh dunia dan menjadi pandemi global. Pemerintah di seluruh dunia telah mengambil tindakan untuk memperlambat penyebaran virus dengan menerapkan pembatasan sosial (Habibi & Pratama, 2021), memperketat aturan kebersihan, dan mengembangkan vaksin untuk mencegah penyebaran virus ini (Ilhami & Thamrin, 2021).

Berkaitan dengan meningkatnya kasus COVID-19 di Indonesia Presiden Joko Widodo (Jokowi) meminta agar masyarakat melakukan *social/physical distancing* guna mencegah penularan COVID-19. Kegiatan yang biasa dilakukan di luar, seperti bekerja, belajar dan beribadah bisa dilaksanakan di dalam rumah. Masa-masa diberlakukannya pembatasan sosial dan pembatasan jarak fisik (*social distancing/ physical distancing*) akibat pandemi COVID-19 ini tentunya menimbulkan ketidaknyamanan bagi semua orang (Esomar & Christianty, 2021; I. Sari, 2020).

### **Pasar Modal Syariah Indonesia**

Pasar Modal syariah sebagai bagian dari sistem ekonomi syariah mempunyai peran dalam meningkatkan efisiensi pengelolaan modal perusahaan, serta mendukung kegiatan investasi (Faizah et al., 2019). Produk dan aktivitas pasar keuangan yang mencerminkan prinsip-prinsip Islam akan membuat daya tarik para investor muslim untuk menginvestasikan dananya dengan jaminan praktiknya. Selain itu, transaksi di pasar modal harus dikelola dengan pembagian keuntungan yang adil dan merata. Larangan riba, *gharar*, *maysir*, *tadlis* dan *ikraha* dalam segala kegiatan yang berkaitan dengan muamalah merupakan prinsip fundamental yang didukung oleh beberapa prinsip lainnya, yaitu prinsip pembagian risiko, larangan perilaku spekulatif, perlindungan hak milik, transparansi, dan keadilan dalam perjanjian kontrak (Fattah et al., 2022).

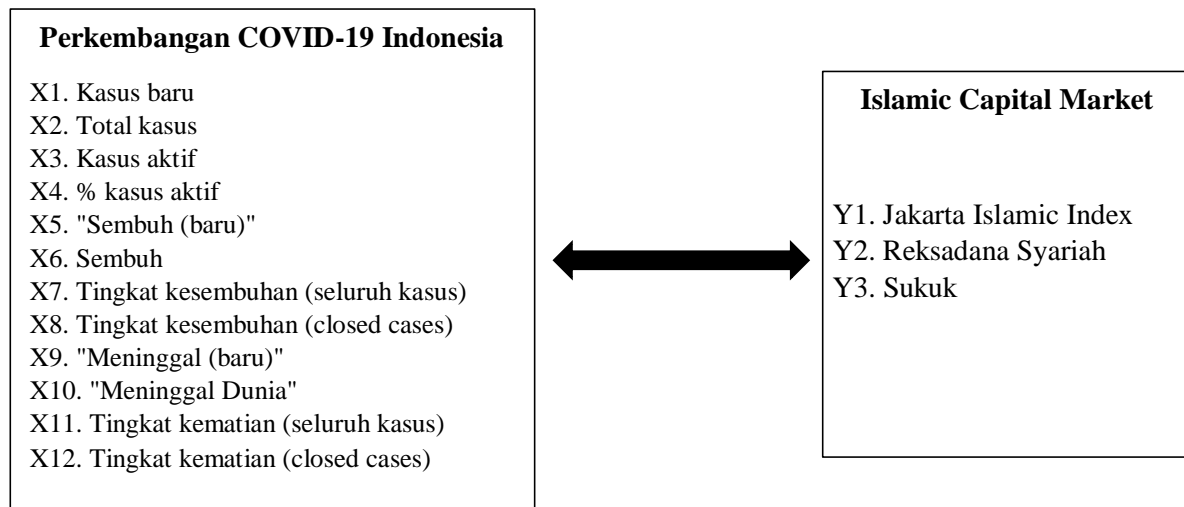
Pasar Modal Syariah Indonesia yang terdiri dari pasar saham, sukuk dan reksadana syariah (Irawan & Siregar, 2019; Kasnelly, 2021; Widiyanti & Sari, 2019) semua diatur melalui peraturan perundang undangan Keputusan Kepala Bapepam & LK Nomor: KEP-208 / BL / 2012 mengatur tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Sedangkan Sukuk diatur oleh undang-undang Republik Indonesia No.19 Th 2008 tentang surat berharga syariah negara dan reksadana syariah diatur oleh peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.19/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah. Selain itu sejak tahun 2003.

### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari dokumentasi data yang terpublikasi oleh LIPI dan investing.com (sebagai populasi). Sampel penelitian dimulai dari tanggal 3 maret yang merupakan awal munculnya COVID-19 di Indonesia sampai dengan Agustus sehingga dalam 6 bulan setelah membuang hari libur sampel penelitian terkumpul data 78 data harian. Analisis yang digunakan adalah korelasi kanonikal digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel penelitian. Sebagai set variabel pertama; Pergerakan Data COVID-19 sedangkan, set variabel kedua; Pergerakan *Pasar Modal Syariah*. Analisis data yang digunakan ialah fungsi kanonikal yang akan diinterpretasikan dilihat dari tiga kriteria, yaitu: tingkat signifikansi dari fungsi kanonikal, besaran nilai korelasi kanonikal, dan *redundancy* ukuran untuk *prosentase variance* yang dijelaskan oleh dua data set. Jika ketiga kriteria telah terpenuhi, maka langkah selanjutnya adalah menginterpretasikan hasil fungsi kanonikal. Ada dua metode yang dapat digunakan,

yaitu: *canonical weight (standardized coefficients)*, dan *canonical loading (structure correlations)*. Metode analisis data penelitian ini juga telah digunakan oleh (Kabir et al., 2014), (Keramati & Behmanesh, 2010), (Laessig & Duckett, 1979), (Ribeiro et al., 2016) dan (Topcu & Gulal, 2020).

**Gambar 1. Model Konseptual Penelitian**



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Uji Normalitas ini dilakukan di tiap-tiap variabel penelitian untuk mengukur dan mengetahui variabel mana yang memenuhi dan tidak memenuhi asumsi normalitas. Dalam analisa ini menggunakan uji *Kolmogrov Smirnov*. Apabila nilai signifikansi  $>0.05$ , berarti variabel terdistribusi secara normal. Data yang dihasilkan telah lulus terdistribusi normal dengan nilai signifikansi diatas 5%.

### Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas, dapat dilakukan dari hasil output SPSS dengan melihat nilai tolerance dan *Variance Inflation Tolerance (VIF)*. Nilai guna untuk mengukur dan mendeteksi gejala multikolinieritas adalah jika tolerance  $<0,1$  dan  $VIF > 10$ . Setelah dilakukan analisa terhadap variabel tidak ditemukan adanya gejala multikolinieritas karena seluruhnya memiliki tolerance  $> 0,1$  dan nilai  $VIF > 10$

### Hasil Output Korelasi Kanonikal

Nilai Eigenvalue dalam analisis korelasi kanonikal menunjukkan jumlah varian yang dapat dijelaskan oleh setiap fungsi korelasi kanonikal. Berdasarkan tabel 1. didapatkan fungsi ke-1 memiliki hubungan kanonikal 86,130%, sedangkan, fungsi ke-2 lebih kecil sebesar 12,75%. Besaran nilai korelasi kanonik pada fungsi ke-1 (0,97121) jauh lebih besar daripada korelasi kanonik pada fungsi ke-2 (0,84322). Selanjutnya untuk mengetahui fungsi yang terbentuk dapat dilihat pada tabel 2.

**Tabel 1**  
**Eigenvalues and Canonical Correlations**

| Root No. | Eigenvalue | Pct.     | Cum. Pct. | Canon Cor. | Sq. Cor |
|----------|------------|----------|-----------|------------|---------|
| 1        | 16,61800   | 86,13045 | 86,13045  | ,97121     | ,94324  |
| 2        | 2,46051    | 12,75271 | 98,88317  | ,84322     | ,71103  |
| 3        | ,21548     | 1,11683  | 100,00000 | ,42105     | ,17728  |

Sumber: data diolah (2022)

**Tabel 2**  
**Dimension Reduction Analysis**

| Roots  | Wilks L | F        | Hypoth. DF | Error DF | Sig. of F |
|--------|---------|----------|------------|----------|-----------|
| 1 to 3 | ,01349  | 18,99411 | 33,00      | 189,26   | ,000      |
| 2 to 3 | ,23775  | 6,83084  | 20,00      | 130,00   | ,000      |
| 3 to 3 | ,82272  | 1,58020  | 9,00       | 66,00    | ,040      |

Sumber: diolah (2022)

*Dimension reduction analysis* dalam analisis korelasi kanonikal melibatkan penggunaan fungsi korelasi kanonikal untuk mengurangi dimensi data yang kompleks dengan memilih subset variabel yang paling relevan atau signifikan dalam menjelaskan korelasi antara dua set variabel. Berdasarkan tabel 2. diketahui bahwa semua fungsi dapat diproses lebih lanjut karena memiliki nilai signifikansi 0,001 ( $p < \alpha$ ). Uji signifikansi dilakukan untuk memperjelas bagaimana korelasi antara suatu set variabel dengan set variabel lainnya. Tabel 3. Memperlihatkan bahwa variabel secara keseluruhan mempunyai nilai  $p < 0,05$  sehingga secara kolektif fungsi kanonik signifikan.

**Tabel 3**  
**Multivariate Tests of Significance**

| Test name  | Value    | Approx. F | Hypoth. DF | Error DF | Sig. of F |
|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|
| Pillais    | 1,83155  | 9,40497   | 33,00      | 198,00   | ,000      |
| Hotellings | 19,29399 | 36,63909  | 33,00      | 188,00   | ,000      |
| Wilks      | ,01349   | 18,99411  | 33,00      | 189,26   | ,000      |
| Roys       | ,94324   |           |            |          |           |

Sumber: diolah (2022)

### Interpretasi Fungsi Kanonik

Interpretasi fungsi kanonik dilakukan dengan interpretasi koefisien *canonical weights* dan *canonical loadings*.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kanonikal Dependent**

| Vaiabel | Canonnical Weight * |         |          | Canonnical Loading ** |         |         |
|---------|---------------------|---------|----------|-----------------------|---------|---------|
|         | 1                   | 2       | 3        | 1                     | 2       | 3       |
| Y1      | ,12746              | 1,42584 | ,63661   | ,81467                | ,55800  | ,15792  |
| Y2      | ,76704              | -,64984 | -1,66082 | ,99066                | -,02909 | -,13320 |
| Y3      | ,16639              | -,63223 | 1,37561  | ,81905                | -,29336 | ,49306  |

Nb ; \* Standardized canonical coefficients for DEPENDENT variables

\*\* Correlations between DEPENDENT and canonical variables

Sumber: diolah (2022)

Variabel yang memiliki bobot relatif besar (di atas 0,5) dianggap memberikan kontribusi lebih pada variat dan sebaliknya. Berdasarkan tabel 4. dapat dilihat bahwa pada kelompok variabel dependen, variabel y2 (0,76704) memiliki kontribusi lebih besar dibandingkan dengan variabel y1 (0,63661). Sedangkan *canonical loading* menjelaskan hubungan antara fungsi kanonik dengan peubah asal. Semakin besar nilai loading menjelaskan semakin dekat hubungan antara fungsi kanonik yang bersangkutan dengan peubah asal. Berdasarkan tabel 4. dapat dilihat bahwa pada kelompok variabel dependen muatan kanonik kedua variabel hampir sama dimana muatan kanonik variabel reksadana syariah 0,990 dan muatan kanonik variabel saham JII dan sukuk (0,81).

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kanonikal Independent**

| Vaiabel | Canonnical Weight * |            |            | Canonnical Loading ** |         |         |
|---------|---------------------|------------|------------|-----------------------|---------|---------|
|         | 1                   | 2          | 3          | 1                     | 2       | 3       |
| X1      | -,15666             | ,21782     | ,09992     | ,93405                | ,05235  | ,13278  |
| X2      | -,79,40983          | -,67,39237 | 438,76318  | ,97159                | -,11052 | ,03335  |
| X3      | 26,23116            | 21,16972   | -140,50132 | ,96797                | ,08195  | ,20549  |
| X4      | -,1,13108           | -,2,62997  | -,8,01733  | -,98364               | -,06769 | -,12371 |
| X5      | ,26444              | -,08620    | -,48391    | ,95511                | -,10358 | ,09119  |
| X6      | 55,64771            | 47,90736   | -307,23060 | ,92430                | -,19866 | -,05149 |
| X7      | -,12134             | -,4,73249  | -12,89642  | ,98668                | ,07628  | ,10096  |
| X8      | -,72604             | -,6,40938  | -,2,86792  | ,86441                | ,44728  | ,09991  |
| X9      | -,03697             | ,23001     | -,10989    | ,80276                | ,02171  | ,25745  |
| X11     | -,12420             | ,62137     | -,39193    | -,84138               | -,13855 | ,13452  |
| X12     | -,90431             | -,9,89399  | -1,30030   | -,86365               | -,44929 | -,10034 |

Catatan ; \*Standardized canonical coefficients for DEPENDENT variables

\*\* Correlations between DEPENDENT and canonical variables

Sumber: data diolah (2022)

Variabel yang memiliki bobot relatif besar (di atas 0,5) dianggap memberikan kontribusi lebih pada variat dan sebaliknya. Berdasarkan tabel 3. dapat dilihat bahwa pada kelompok variabel dependen, variabel X3, X6, X11 pada fungsi 2 berurutan 26,2 , 55,64 dan 0,62 memiliki kontribusi lebih besar dibandingkan dengan variabel lainnya. Sedangkan canonical loading menjelaskan korelasi antara fungsi kanonik dengan peubah asal. Semakin besar nilai loading mencerminkan semakin dekat hubungan antara fungsi kanonik yang bersangkutan dengan peubah asal. Berdasarkan tabel 5. dapat dilihat bahwa pada kelompok variabel y muatan kanonik variabel hampir sama kecuali besaran dari X4, X11 dan X12 dimana muatan kanonik variabel tersebut bernilai minus dengan rata rata 0,88.

**Tabel 6**  
**Output Regression Canonnical Corellation Analysis**

| Covariate | Koefisien    | Nilai Significant | Keterangan              |
|-----------|--------------|-------------------|-------------------------|
| X2 to Y1  | -,0544052570 | 0, 092            | Significant taraf 10%   |
| X3 to Y1  | ,0564334382  | 0, 093            | Significant taraf 10%   |
| X6 to Y1  | ,0569269139  | 0, 089            | Significant taraf 10%   |
| X2 to Y2  | -,1198785453 | 0, 000            | Significant taraf 1%    |
| X3 to Y2  | ,1247717880  | 0, 000            | Significant taraf 1%    |
| X5 to Y2  | ,0237512178  | 0, 059            | Significant taraf 10%   |
| X6 to Y2  | ,1244664630  | 0, 000            | Significant taraf 1%    |
| Xn to Y3  |              | -                 | Tidak Signifikan 5%/10% |

Sumber: diolah (2022)

Hasil analisis regresi korelasi kanonikal tersebut menunjukkan bahwa X2. (Total kasus), X3. (Kasus aktif), X6. (Sembuh) berhubungan dan mempengaruhi terhadap Y1 (Saham Jakarta Islamic Index) dan membentuk korelasi dengan taraf signifikan 10%. Sedangkan untuk X2. (Total kasus), X3. (Kasus aktif), X5. ("Sembuh (baru)") dan X6. (Sembuh) mempunyai hubungan pengaruh terhadap Y2 Reksadana Syariah dan membentuk korelasi dengan taraf signifikan dibawah 5% kecuali X5("Sembuh (baru)"). Di variabel Y3 (sukuk) sama sekali tidak dipengaruhi oleh pergerakan kecepatan penyebaran pandemi COVID-19.

## Pembahasan

### Hubungan Pandemi COVID-19 dengan Jakarta Islamic Index

Saham merupakan surat berharga syariah yang dapat diperjualbelikan maka investor harus mengerti benar mana performa saham yang baik untuk kebutuhan jangka pendek maupun

jangka panjang (Wahyuni, 2018). Kebebasan memilih perusahaan menjadi kelebihan saham untuk dipilih sebagai instrumen yang banyak memberikan keuntungan. Saham memberikan return yang lebih tinggi dari sukuk atau reksadana karena bisa menentukan sendiri investasi saham. Sedangkan, reksadana memiliki tingkat risiko yang lebih rendah karena dana akan dikelola oleh manajer investasi yang sudah berpengalaman dalam proses pengelolaan investasi. Hal ini akan menambah daya minat investor untuk mengalihkan dana ke reksadana syariah yang lebih aman, walau keuntungannya sedikit (Malik, 2017).

Hasil analisis regresi korelasi kanonikal menunjukkan bahwa Total kasus Covid-19 Virus, Kasus aktif, Jumlah pasien Sembuh mempunyai hubungan terhadap Saham Jakarta Islamic Index. Taraf signifikan 10% merupakan ukuran paling rendah dalam batasan ilmu sosial, dengan taraf signifikan 10 % terdapat 3 variabel independent yang mempengaruhi pergerakan saham Jakarta Islamic Index yaitu total kasus positif, kasus yang masih aktif, dan sembuh dari kasus korona.

Dampak dari bertambahnya kasus positif Covid-19, kasus korona yang masih aktif dan peningkatan presentasi kesembuhan pasien kasus korona cukup membuat pengaruh keadaan pasar saham syariah di Indonesia. Bertambahnya kasus pandemi membuat protokol kesehatan semakin ketat. Dan ketatnya protokol kesehatan memberikan tekanan ekonomi dalam sektor riil dan berlanjut mempengaruhi kondisi fundamental perusahaan yang terhimpun dalam pasar saham syariah dimasa mendatang. Sedangkan lembaga keuangan khususnya asuransi untuk mengcover kerugian pasti juga dalam keadaan yang kurang fit dalam segi permodalannya (Rahmanto et al., 2020). Hal ini dapat mempengaruhi kondisi gejolak para investor dalam memegang kumpulan saham.

Buah dari kepanikan investor dan melambatnya kegiatan perekonomian yang disebabkan oleh adanya pergerakan COVID-19 yang tidak segera melandai (Herninta & Rahayu, 2021; Murtadho & Fattah, 2021; Pratitis & Setiyono, 2021). Total kasus yang terus bertambah seperti halnya bola salju yang terus berputar menyebabkan masalah yang akan semakin besar dalam perekonomian. Peningkatan orang yang sembuh tidak juga menurunkan jumlah total kasus hal ini akan membuat dampak kurang baik untuk Saham secara umum, ketidakjelasan dan ketidakpastian kondisi keduanya antara pergerakan COVID-19 dan pergerakan perekonomian Indonesia.

Ditemukan dalam penelitian untuk menjaga agar perekonomian dan pasar saham tidak mengalami jatuh lebih dalam, maka intervensi pemerintah dalam sebuah kebijakan keputusan dan tanggapan serta ukuran paket stimulus oleh pemerintah penting dalam mengimbangi efek pandemi (Kusno, 2020; Topcu & Gulal, 2020). Temuan lain menjelaskan bahwa pandemi telah memiliki pengaruh yang besar pada perubahan saham di negara berkembang, penurunan yang curam. Hal ini terlihat dari pasar saham Asia yang masih banyak negara berkembang. Namun, berbeda dengan negara berkembang di kawasan Eropa. Kondisi ini dipengaruhi oleh penanganan yang berbeda dalam mengimbangi penyebaran yang begitu cepat (Junaedi & Salistia, 2020; Topcu & Gulal, 2020).

Peningkatan COVID-19 di Indonesia berdampak rendah terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (Ersyafdi & Fauziyyah, 2021; Midesia, 2020; Muhari, 2021). Artinya pasar masih lesu dan belum memberikan dampak yang signifikan dalam taraf 5%, namun jika diturunkan dalam taraf 10% COVID dapat memberikan alternatif investasi dengan alasan berinvestasi tanpa kontak langsung dengan orang lain, menggunakan sistem digital sehingga protokol kesehatan tetap dipatuhi.

### **Hubungan Pandemi Covid-10 dengan Reksadana Syariah**

Hasil analisis regresi korelasi kanonikal tersebut menunjukkan bahwa Total kasus Covid-19, Kasus aktif Covid-19. Sembuh (baru) dan sembuh mempunyai hubungan pengaruh terhadap Y2 Reksadana Syariah. Taraf signifikan 1% merupakan ukuran paling tinggi yang

digunakan dalam batasan ilmu sosial, terdapat 4 variabel independen yang mempengaruhi pergerakan reksadana yaitu total kasus positif, kasus yang masih aktif, sembuh baru, dan sembuh dari kasus korona.

Kasus Covid-19 yang terbilang masih terus bertambah akan membuat panik seorang investor terutama investor baru (Sitohang et al., 2021). Perilaku investor akan diuji dengan ketidakpastian pasar, ketelitian dalam memilih saham yang memberikan return baik (Afriani & Halmawati, 2019; Hartono et al., 2020). Reksadana merupakan salah satu instrumen investasi yang menjadi pilihan karena penempatan sahamnya telah ditentukan oleh manajer investasi (Komarudin et al., 2021; Roynaldi, 2021; Utami & Artini, 2018). Adanya pandemi seperti saat ini membuat kepanikan pasar dan reksadana menjadi investasi terbaik untuk tetap berhati-hati dalam investasi (Ersyafdi, 2021; Mahyuda et al., 2021). Reksadana juga sering disebut sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Manajer investasi bertanggung jawab dalam membeli berbagai macam diversifikasi investasi yang akan memberikan keuntungan maksimal yang sesuai dengan prinsip syariah (Iqbal et al., 2020).

Dalam penelitian lain menunjukkan dampak COVID-19 kepada kinerja SDM perusahaan. Karena harus bekerja dari rumah (Mazur et al., 2021). Berdampak buruk pada kinerja SDM perusahaan akan berdampak juga pada kinerja keuangan perusahaan sehingga akan mempengaruhi analisis fundamental keuangan. Dukungan dalam penelitian yang menyatakan ada hubungan yang signifikan antara penyakit menular dapat mempengaruhi pendapatan dalam pasar modal (Al-Awadhi et al., 2020). Temuan itu menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah kasus terkonfirmasi dan total kasus kematian akibat virus telah signifikan memberikan efek negatif pada pengembalian saham di semua perusahaan (Al-Awadhi et al., 2020). Sedangkan Dow Jones Industrial menunjukkan penurunan nilai rata-rata saham yang signifikan selama periode virus Covid-19. Namun Tiga indeks saham regional penting global, yang menemukan bahwa beberapa pasar saham seperti Shanghai Composite Index tahan terhadap pandemi COVID-19 (Ngwakwe, 2020).

Selama pandemi reksadana syariah menjadi tujuan investor muda untuk berinvestasi karena risiko kerugiannya rendah dimasa pandemi seperti ini dibandingkan dengan saham. Terbukti dari hasil penelitian bahwa kenaikan pandemi covid memberikan dampak positif yang cukup signifikan terhadap reksadana syariah (Rapini et al., 2021). Reksadana syariah menjadi primadona atau pilihan banyak pemegang saham dikala masa pandemi, karena reksadana yang bersifat autopilot atau dana diserahkan dikelola oleh manajer investasi yang sudah berpengalaman bertahun dalam bidang saham sehingga dapat meminimalisir kerugian disaat pandemi (Andriani, 2020; Karno & Martinouva, 2021).

### **Hubungan Pandemi COVID-10 dengan Sukuk**

Sukuk merupakan penyertaan terhadap aset SBSN yang kepemilikannya tidak bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Sukuk memiliki tenor (jangka waktu) mencapai dua tahun (Beik, 2019; D. P. F. Sari & Hana, 2020). Sukuk memiliki kerugian yang lebih rendah jika kita ingin bandingkan dengan instrumen lain. Sehingga bila investor bisa meminimalisir risikonya, maka sukuk lebih menguntungkan daripada deposito (Latifah, 2020; Pasarela & Fakhurradhi, 2021; Safitriawati et al., 2021). Namun jika dibandingkan dengan saham dan reksadana keuntungan dan risiko sukuk lebih rendah.

Di masa pandemi, Sukuk bukan menjadi pilihan para investor, dibuktikan dari hasil output variabel Y3 (sukuk) sama sekali tidak dipengaruhi oleh pergerakan kecepatan penyebaran pandemi COVID-19. Hal ini selaras dengan penelitian menunjukkan bahwa meskipun sebagian besar dana investasi menunjukkan kinerja yang tertekan mulai dari reaksi harga, kinerja, dan waktu volatilitas dana investasi, dari sana masyarakat lebih cenderung menyukai untuk dimanfaatkan ke dana *cash* atau kewirausahaan sosial ditandai dengan



ketahanan yang semakin meningkat (Mirza et al., 2020). Yang menjadi perhatian saat ini intervensi pasar saham (guyuran dana) langsung dari pemerintah kurang efektif melainkan tingkat kepemilikan ekuitas dan tingkat pendanaan pemerintah pada perusahaan yang terdampak pandemi menjadi kebutuhan (Modjo, 2020). Ketika pasar dicirikan oleh inefisiensi, modal keuangan jangka pendek dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan (Silva et al., 2019).

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini menemukan bahwa Saham JII dan Sukuk tidak terkena dampak yang signifikan oleh pergerakan Covid-19. Ada bukti kuat bahwa pergerakan kedua ini dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Indonesia dan kebijakan ekonomi yang merespon lain para investor. Namun, pada satu variabel lain, yaitu reksadana Syariah memiliki dampak yang positif dan signifikan. Reksadana yang bersifat portofolio yang terdiversifikasi oleh manajer keuangan, maka instrumen ini sering menjadi pilihan para investor baru atau investor muda untuk mengalokasikan dananya dimasa pandemi ini. Hal ini bukan tanpa alasan, saham yang bersifat bebas memilih akan menjadikan investor tanpa terkendali, sedangkan sukuk tempo yang panjang menjadikan ragu apakah dalam jangka panjang sukuk akan tetap bernilai tinggi atau malah turun drastis. Maka, reksadana menjadi primadona di tengah pandemi untuk para investor.

Limitasi penelitian ini terletak pada waktu penelitian yang terbatas hanya pada saat pandemi sesuai dengan tema dalam penelitian ini. Penelitian ini berimplikasi pada pilihan instrumen investasi selama pandemi. Investor dapat mempertimbangkan untuk mengalokasikan dana mereka ke reksadana syariah yang terdiversifikasi daripada saham JII atau sukuk yang mungkin lebih berisiko. Limitasi dan implikasi ini memberikan pandangan yang lebih komprehensif tentang hasil penelitian dan bagaimana temuan tersebut dapat diterapkan atau dikembangkan lebih lanjut.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665.
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and Contagious Infectious Diseases: Impact of the COVID-19 Virus on Stock Market Returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 1–5. <https://doi.org/10.1016/J.JBEF.2020.100326>
- Andriani, F. (2020). Investasi reksadana syariah di Indonesia Islamic mutual fund investment in Indonesia. *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 2(1), 44–65.
- Ashraf, B. N. (2020). Economic Impact of Government Interventions During The COVID-19 Pandemic: International Evidence From Financial Markets. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100371>
- Aslam, F., Mohti, W., & Ferreira, P. (2020). Evidence of Intraday Multifractality in European Stock Markets during the Recent Coronavirus (COVID-19) Outbreak. *International Journal of Financial Studies*, 8(2), 1–13. <https://doi.org/10.3390/IJFS8020031>
- Beik, I. S. (2019). Memperkuat Peran Sukuk Negara Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Al-Infaq: Jurnal Ekonomi Islam*, 2(2). <https://jurnal-fai-uikabogor.org/index.php/alinafaq/article/view/385>

- Ersyafdi, I. R. (2021). Dampak COVID-19 terhadap Tabungan dan Investasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(2), 191–200.
- Ersyafdi, I. R., & Fauziyyah, N. (2021). Dampak COVID-19 Terhadap Tren Sektor Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Iqtisaduna*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v7i1.20214>
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, 7(2), 227–233. <https://doi.org/10.31289/JKBM.V7I2.5266>
- Esterita, T., & Wreksoatmodjo, B. R. (2021). Komplikasi Sistem Saraf Pusat pada COVID-19. *Cermin Dunia Kedokteran*, 48(11), 334–340.
- Faizah, I., Fasa, M. I., Suharto, Rahmanto, D. N. A., & Athief, F. H. N. (2019). Determinants of Domestic Direct Investment in Indonesia: Islamic Economic Approach. *JEJAK: Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, 12(2), 282–297. <https://doi.org/10.15294/JEJAK.V12I2.20973>
- Fattah, H., Riadini, I., Jamaludin, Hasibuan, S. W., Ady, D. N., Rahmanto, Layli, M., Nasrulloh, Ishak, Holle, M. H., Arsyad, K., Aziz, A., Santoso, W. P., Mutakin, A., Naelati Tubastuvi, Hasan, N., Misno, Mardani, D. A., Shiddieqy, H. A., ... Marzuki. (2022). Fintech dan Keuangan Islam: Teori dan Praktik. In *Fintech dan Keuangan Islam: Teori dan Praktik*. Publica Indonesia Utama. <https://doi.org/10.55216/PUBLICA.17>
- Fauci, A. S., Lane, H. C., & Redfield, R. R. (2020). Covid-19—Navigating the Uncharted. *New England Journal of Medicine*, 382(13), 1268–1269. <https://doi.org/10.1056/NEJME2002387>
- Giudice, V. Del, Paola, P. De, & Giudice, F. P. Del. (2020). Covid-19 Infects Real Estate Markets: Short and Mid-Run Effects on Housing Prices in Campania Region (Italy). *Social Sciences*, 9(7), 17–28. <https://doi.org/10.3390/socsci9070114>
- Habibi, M., & Pratama, D. A. (2021). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap capaian sustainable development goals (SDGs): The impact of the Covid-19 pandemic on the achievement of sustainable development goals [SDGs]. *Journal of Government Science (GovSci): Jurnal Ilmu Pemerintahan*, 2(2), 68–80.
- Hairunisa, N., Kesehatan, H. A.-J. B. D., & 2020, undefined. (2020). Penyakit virus corona baru 2019 (COVID-19). *Jbiomedkes.Org*, 3(2). <https://doi.org/10.18051/JBiomedKes.2020>
- Hartono, B., Purnomo, A. S. D., & Andhini, M. M. (2020). Perilaku Investor Saham Individu Dalam Perpektif Teori Mental Accounts. *Competence: Journal of Management Studies*, 14(2), 173–183.
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 56–63.
- Ilhami, & Thamrin, H. (2021). Analisis Dampak Covid 19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(1), 37–45. [https://doi.org/10.25299/JTB.2021.VOL4\(1\).6068](https://doi.org/10.25299/JTB.2021.VOL4(1).6068)
- Iqbal, M., Muttaqin, F., Zuhro, F., & Rachmania, R. (2020). MENAKAR KEMASLAHATAN REKSADANA SYARIAH DALAM PERSPEKTIF MAQASHID SYARIAH. *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*, 6(2), 179–193.
- Irawan, I., & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial Dan Teknologi (SNISTEK)*, 2, 97–102. <http://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/prosiding/article/view/1514>

- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak. *Simposium Nasional Keuangan Negara*, 2(1), 995–1013.
- Kabir, A., Merrill, R. D., Shamim, A. A., Klemn, R. D. W., Labrique, A. B., Christian, P., West, K. P., & Nasser, M. (2014). Canonical Correlation Analysis of Infant's Size at Birth and Maternal Factors: A Study in Rural Northwest Bangladesh. *PLoS One*, 9(4), 1–8. <https://doi.org/10.1371/JOURNAL.PONE.0094243>
- Karno, R., & Martinouva, R. A. (2021). Investasi Reksadana Syariah Di Aplikasi Bibit. *ASAS: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 13(2), 117–124.
- Kasnelly, S. (2021). Sukuk Dalam Perkembangan Keuangan Syariah Di Indonesia. *Aktualita: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 11(1), 1–14.
- Keramati, A., & Behmanesh, I. (2010). Assessing The Impact of Information Technology on Firm Performance Using Canonical Correlation Analysis. *International Journal of Business Information Systems*, 6(4), 497–513.
- Komarudin, M. N., Kuntara, T. M., & Djuniardi, D. (2021). Analisis Kinerja Portofolio Reksadana Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi kasus pada reksadana saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2020). *Indonesian Journal of Strategic Management*, 4(2). <https://journal.uniku.ac.id/index.php/ijsm/article/view/5742>
- Kusno, F. (2020). Krisis Politik Ekonomi Global Dampak Pandemi Covid-19. *Anterior Jurnal*, 19(2), Article 2. <https://doi.org/10.33084/anterior.v19i2.1495>
- Laessig, R. E., & Duckett, E. J. (1979). Canonical Correlation Analysis: Potential for Environmental Health Planning. *American Journal of Public Health*, 69(4), 359. <https://doi.org/10.2105/AJPH.69.4.353>
- Latifah, Si. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 421–427.
- Lee, H. S. (2020). Exploring the Initial Impact of COVID-19 Sentiment on US Stock Market Using Big Data. *Sustainability*, 12(16), 1–19. <https://doi.org/10.3390/SU12166648>
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1–19. <https://doi.org/10.3390/IJERPH17082800>
- Mahyuda, I. S., Putri, F. R., & Putri, B. S. (2021). Urgensi Reksadana sebagai Salah Satu Opsi Investasi untuk Meningkatkan Jumlah Investor di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5(3), 11088–11093.
- Malik, A. D. (2017). Analisa faktor–faktor yang mempengaruhi minat masyarakat berinvestasi di pasar modal syariah melalui Bursa Galeri Investasi UISI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 61–84.
- Mazur, M., Dang, M., & Vega, M. (2021). COVID-19 and The March 2020 Stock Market Crash. Evidence from S&P1500. *Finance Research Letters*, 38, 1–8. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101690>
- Midesia, S. (2020). Dampak Covid-19 pada pasar saham syariah di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(1), 68–79.
- Mirza, N., Naqvi, B., Rahat, B., & Rizvi, S. K. A. (2020). Price Reaction, Volatility Timing and Funds' Performance During Covid-19. *Finance Research Letters*, 36, 1–8. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101657>
- Mnif, E., Jarboui, A., & Mouakhar, K. (2020). How The Cryptocurrency Market has Performed During COVID 19? A Multifractal Analysis. *Finance Research Letters*, 36, 1–14. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101647>

- Modjo, M. I. (2020). Memetakan jalan penguatan ekonomi pasca pandemi. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 103–116.
- Muhari, S. (2021). Kinerja Jakarta Islamic Index Dimasa Pandemi Covid-19 Tahun 2020. *Al-Mizan: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Islam*, 5(1), 60–76.
- Murtadho, M., & Fattah, A. (2021). Studi Pengukuran Ketahanan Indeks Harga Saham Akibat Dampak Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Di Bursa Tiga Negara Asean). *E-Jurnal Kewirausahaan*, 4(1), 71–77.
- Ngwakwe, C. C. (2020). Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis. *Æconomica*, 16(2), 255–269.
- Nwokolo, C. I., Ogbuagu, M. I., & Iwegbu, O. (2020). Impact of Coronavirus Pandemic on the Global Economy: Demand and Supply Shock. *Economic Sciences Series*, XX(1), 50–60.
- Ortmann, R., Pelster, M., & Wengerek, S. T. (2020). COVID-19 and Investor Behavior. *Finance Research Letters*, 1–18. <https://doi.org/10.2139/SSRN.3589443>
- Pasarela, H., & Fakhurradhi, F. (2021). Analisis Peran Sukuk dalam Menunjang Pembangunan Ekonomi Nasional. *Mubeza*, 11(1), 58–62.
- Pratitits, F. A., & Setiyono, T. A. (2021). Komparasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *JIEF: Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(1), 68–79.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269. <https://doi.org/10.29313/KA.V21I2.6436>
- Rahmanto, D. N. A., Fasa, M. I., & Rijal, K. (2020). Source of Funds and Islamic Insurance Growth: Investment Returns as a Mediation. *Al-Uqud : Journal of Islamic Economics*, 4(1), 104–114. <https://doi.org/10.26740/AL-UQUUD.V4N1.P104-114>
- Rajendra, M. M. A., Kumar, D. V., & Nedelea, A. M. (2020). Today's Business World and Coronavirus (COVID-19). *Ecoforum Journal*, 9(2).
- Rapini, T., Farida, U., & Putro, R. L. (2021). Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 356–368.
- Ribeiro, J. C., da Silva, L. P., Caetano, G. da C., Crispim, A. C., Pacheco, R. de O., & Torres, R. de A. (2016). Canonical Correlation Analysis Applied to Production and Reproduction Traits of Meat Type Quails. *Ciencia Rural*, 46(7), 1289–1294. <https://doi.org/10.1590/0103-8478CR20150215>
- Roynaldi, D. (2021). Reksadana dalam Prespektif Syari'ah. *Jurnal Tahkim*, 17(1), 148–158.
- Safitriawati, T., Ulfah, I. F., & Widayati, N. (2021). Optimalisasi Investasi Dana Haji Melalui Sukuk Dan Deposito Bank Syariah Terhadap Pengembangan Dana Haji Di Indonesia Periode 2016-2019. *BISEI: Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam*, 6(01), 1–12.
- Sari, D. P. F., & Hana, K. F. (2020). Peran sukuk terhadap pembangunan infrastruktur. *Al-Mutharahah: Jurnal Penelitian Dan Kajian Sosial Keagamaan*, 17(1), 87–103.
- Sari, I. (2020). Analisis dampak pandemi COVID-19 terhadap kecemasan masyarakat: Literature review. *Bina Generasi: Jurnal Kesehatan*, 12(1), 69–76.
- Sarker, P. K. (2020). Crisis: Fiscal, Monetary and Macro-Financial Policy Responses. *Theoretical and Applied Economics*, 3, 1–18. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3601524>
- Shruthi, M. S., & Ramani, D. (2021). Statistical Analysis of Impact of COVID 19 on India Commodity Markets. *Materials Today. Proceedings*, 37, 2306–2311. <https://doi.org/10.1016/j.matpr.2020.07.729>
- Silva, F. M. da, Ferreira, M. P., Serra, F. R., & Pinto, C. F. (2019). Government Attenuation of Institutional Inefficiencies in Capital Markets: Influence on The Financial Performance

- of Brazilian electricity distribution companies. *Utilities Policy*, 60. <https://doi.org/10.1016/J.JUP.2019.100940>
- Sitohang, S. A., Marbun, T. E. R., & Wudjud, W. S. (2021). Efektivitas Penerapan Kebijakan Trading Halt Dalam Mencegah Panic Selling Akibat Pandemi Covid-19 (Study Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020). *Jurnal Ilmiah Simantek*, 5(4), 78–84.
- Stanciu, S., Radu, R. I., Sapira, V., Bratoveanu, B. D., & Florea, A. M. (2020). Consumer Behavior in Crisis Situations. Research on the Effects of COVID-19 in Romania. *Annals of Dunarea de Jos University. Fascicle I : Economics and Applied Informatics*, 26(1), 5–13. <https://doi.org/10.35219/EAI1584040975>
- Tisdell, C. A. (2020). Economic, Social and Political Issues Raised by The COVID-19 Pandemic. *Economic Analysis and Policy*, 68, 17–28. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.08.002>
- Topcu, M., & Gulal, O. S. (2020). The Impact of COVID-19 on Emerging Stock Markets. *Finance Research Letters*, 36. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101691>
- Utami, A. A. P., & Artini, L. G. S. (2018). Komparasi reksadana saham perusahaan investasi nasional dan asing di indonesia dilihat dari kinerja, market timing dan stock selection. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7, 649–678.
- Wahyuni, M. A. (2018). Perbandingan efek beragun aset syariah dengan efek beragun aset konvensional. *NISBAH: Jurnal Perbankan Syariah*, 4(1), 92–109.
- Wang, X., Luo, Y., Wang, Z., Xu, Y., & Wu, C. (2021). The Impact of Economic Policy Uncertainty on Volatility of China's Financial Stocks: An Empirical Analysis. *Finance Research Letters*, 39, 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101650>
- Widiyanti, M., & Sari, N. (2019). Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomikawan*, 19(1), 455072.