

DAMPAK PANDEMI EKONOMI COVID-19 PADA PASAR MODAL

Pakihatun

Universitas Islam Aceh

pakihatun71@gmail.com

Pocut Ainiah

Universitas Islam Aceh

pocutainiah@gmail.com

Juwanda

Universitas Islam Aceh

juwanda@gmail.com

Abstract

The Covid-19 pandemic has had a profound impact on global and national economies, including the Islamic capital market in Indonesia. This study analyzes the effects of the pandemic on the Islamic stock market by examining key indices such as the Jakarta Islamic Index (JII) and the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), as well as Islamic financial instruments like sukuk and sharia mutual funds. Using a qualitative approach with document analysis method, this research systematically examines official reports from the Indonesia Stock Exchange, regulations from the Financial Services Authority (OJK), and relevant scientific publications to understand the pandemic's impact comprehensively. The findings reveal that the pandemic triggered significant volatility in stock prices, trading volume, and market liquidity, with JII reaching its lowest point at 476.39 points in March 2020. However, Islamic capital markets showed relatively greater resilience compared to conventional markets, with lower decline rates in market capitalization (22.4%) and performance (16.3%) compared to conventional markets. This resilience stems from adherence to sharia principles that prohibit excessive speculation and interest-based transactions. The research highlights the stability of sukuk and sharia mutual funds amid the crisis and the growing interest from investors in ethical and halal investment options during uncertain economic times. This research provides insights into the risk management and sustainability of Islamic finance during global economic shocks and offers recommendations for market participants and regulators to strengthen the resilience and growth of the Islamic capital market.

Keywords: *Islamic Capital Market, Covid-19 Pandemic, Market Resilience*

Abstrak

Pandemi Covid-19 telah memberikan dampak yang signifikan terhadap perekonomian global dan nasional, termasuk pasar modal syariah di Indonesia. Studi ini menganalisis dampak pandemi terhadap pasar modal syariah dengan menganalisis indeks-indeks kunci seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), serta instrumen keuangan syariah seperti sukuk dan reksa dana syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis dokumen yang mengkaji secara sistematis laporan resmi Bursa Efek Indonesia, peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kebijakan pasar modal syariah, serta publikasi ilmiah relevan untuk memahami dampak pandemi secara mendalam dan kontekstual. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pandemi memicu volatilitas signifikan pada harga saham, volume perdagangan, dan likuiditas pasar, dengan JII mencapai titik terendah pada angka 476,39 poin di bulan Maret 2020. Namun, pasar modal syariah menunjukkan ketahanan relatif yang lebih besar dibandingkan pasar konvensional, dengan penurunan kapitalisasi pasar (22,4%) dan kinerja (16,3%) yang lebih rendah dibandingkan pasar konvensional. Ketahanan ini bersumber dari kepatuhan terhadap prinsip syariah yang melarang spekulasi berlebihan dan transaksi berbasis bunga. Temuan penelitian menyoroti stabilitas sukuk dan reksa dana syariah di tengah krisis, serta meningkatnya minat investor terhadap opsi investasi etis dan halal selama masa ketidakpastian ekonomi. Penelitian ini memberikan wawasan tentang manajemen risiko dan keberlanjutan keuangan Islam selama guncangan ekonomi global, serta memberikan rekomendasi bagi pelaku pasar dan regulator untuk memperkuat ketahanan dan pertumbuhan pasar modal syariah.

Kata Kunci: *Pasar Modal Syariah, Pandemi Covid-19, Ketahanan Pasar*

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 yang diumumkan secara resmi oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada 11 Maret 2020, telah menyebabkan dampak yang sangat luas dan signifikan terhadap berbagai aspek kehidupan, terutama pada sektor ekonomi global maupun nasional. Penyebaran virus yang begitu cepat memaksa banyak negara, termasuk Indonesia, untuk menerapkan kebijakan pembatasan sosial dan aktivitas ekonomi guna menekan laju penularan.¹ Perubahan cepat dan ketidakpastian ini tidak hanya berdampak pada angka-angka ekonomi, tetapi juga memengaruhi cara pelaku pasar modal, khususnya pasar modal Islam,² memahami dan merespons situasi krisis dalam bingkai nilai dan prinsip syariah. Oleh karena itu, penting untuk menggali pengalaman dan persepsi para pelaku pasar sebagai bagian dari pemahaman mendalam tentang dampak pandemi ini.³

¹ Octaviana, Ria. (2022). COVID-19 dan Pasar Modal Syariah: Pendekatan regresi korelasi kanonik. *Al-Tijary: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 8(1), hlm 59.

² Khadijatul Musanna et al., "Zakat Sebagai Instrumen Integrasi Sosial: Studi Pengelolaan Di Baitul Mal Kabupaten Bireuen Dengan Perspektif Struktur Fungsional Talcott Parsons," *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Hukum Ekonomi Syari'ah* 7, no. 3 (n.d.): 2866–77.

³ Deva Nabilah et al., "EXAMINING SHARIA STOCK SCREENING STANDARDS AND THEIR IMPACT ON ECONOMIC STABILITY IN THE ASEAN ECONOMIC COMMUNITY," *Mu'amalah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (2025): 21–37.

Dalam sektor keuangan, pandemi ini berdampak pada pasar modal secara umum, termasuk pasar modal Islam yang memiliki karakteristik khusus berdasarkan prinsip syariah.⁴ Pasar modal Islam meliputi instrumen seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah yang mengikuti aturan investasi halal dan menghindari aktivitas yang dilarang syariah seperti riba, judi, dan spekulasi berlebihan⁵. Situasi pandemi menyebabkan ketidakpastian besar yang tidak hanya mempengaruhi keputusan investasi secara finansial, tetapi juga memengaruhi persepsi, sikap, dan adaptasi para pelaku pasar dalam menjalankan prinsip-prinsip etika syariah di tengah krisis.⁶ Oleh karena itu, penelitian ini mengedepankan pemahaman mendalam melalui pendekatan kualitatif untuk menangkap dinamika sosial-ekonomi dan nilai-nilai keagamaan yang membentuk respon pasar modal Islam selama pandemi.

Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk mengkaji secara mendalam bagaimana pandemi Covid-19 memengaruhi pasar modal Islam di Indonesia dari sisi pengalaman, persepsi, dan sikap para pelaku pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menggali pola respons, strategi adaptasi, dan peran prinsip syariah dalam membentuk ketahanan pasar selama masa krisis. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan yang kaya secara kontekstual dan mendalam mengenai dinamika sosial-ekonomi dan nilai-nilai etika yang melatarbelakangi perilaku pasar modal Islam dalam menghadapi tantangan pandemi, serta menjadi dasar rekomendasi kebijakan bagi pelaku dan regulator pasar syariah untuk memperkuat ketahanan dan pengembangan pasar di masa depan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis dokumen untuk memahami dampak pandemi Covid-19 pada pasar modal Islam di

⁴ Fahmi Makraja et al., "ANALISIS TERHADAP AKAD MUSYARAKAH MUTANAQISAH DAN PROBLEMATIKANYA DALAM PRAKTIK PERBANKAN SYARIAH," *Jurnal Syariah Dan Ekonomi Islam* 3, no. 2 (2025): 83–98.

⁵ Suwandi, Eka Dwi. (2022). Analisis dampak COVID-19 terhadap harga saham bank syariah di Bursa Efek Indonesia. *Owner*:

⁶ Cut Zainab Safira and Khadijatul Musanna, "An Analysis of the Application of the IMBT Contract in Financing Products at Bank Aceh Syariah from the Perspective of MUI DSN Fatwa No. 27/DSN-MUI/III/2002," *Khuluqiyya: Jurnal Kajian Hukum Dan Studi Islam*, 2026, <https://jurnal.staialhikmahdua.ac.id/index.php/khuluqiyya/article/view/195>.

Indonesia secara mendalam dan kontekstual.⁷ Data penelitian diperoleh dengan menggunakan teknik studi dokumen dan studi kepustakaan (*library research*) dokumen resmi seperti laporan tahunan Bursa Efek Indonesia, peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kebijakan pasar modal syariah, serta artikel dan publikasi ilmiah yang relevan. Analisis dokumen dilakukan secara sistematis dengan cara mengkaji, memilah, dan menafsirkan isi dokumen untuk mengidentifikasi tema-tema utama yang berkaitan dengan dinamika dan ketahanan pasar modal Islam selama pandemi. Proses analisis data mengikuti tahap reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan secara interaktif sehingga memungkinkan pemahaman yang komprehensif terhadap konteks sosial, ekonomi, dan etika yang mempengaruhi pasar modal syariah.

KONSEP DASAR

Kajian Literatur dan Teori Pendukung

Pasar modal Islam merupakan bagian dari sistem keuangan syariah yang didasarkan pada prinsip-prinsip hukum Islam (fiqih muamalah). Prinsip utama pasar modal syariah adalah menghindari unsur riba (bunga), gharar (ketidakpastian berlebihan), dan maysir (spekulasi atau judi), sehingga transaksi yang dilakukan harus halal dan adil⁸. Instrumen keuangan yang digunakan meliputi saham syariah, sukuk, dan reksa dana yang kontraknya berdasarkan akad syariah seperti mudarabah, musyarakah, ijarah, dan lain-lain. Penelitian oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menegaskan pentingnya kepatuhan pada fatwa dan pedoman syariah dalam operasional pasar modal syariah.¹⁰

Teori fiqih muamalah menjadi landasan utama dalam pembentukan regulasi dan mekanisme pasar modal syariah di Indonesia.¹¹ Konsep etika bisnis Islam yang menekankan keadilan, keberkahan, dan tanggung jawab sosial sangat relevan dalam memahami perilaku pelaku pasar modal syariah, khususnya dalam konteks risiko dan ketidakpastian selama pandemi. Pendekatan ini juga relevan dalam

⁷ Pocut Ainiah. (2023). Kajian Trading Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(01), hlm 1326.

<http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.6920>

⁸ Faozan, A. (t.t.). *Konsep Pasar Modal Syariah. Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*.

⁹ Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). *Pasar Modal Syariah*. Diakses dari <https://ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/pages/syariah.aspx>

¹⁰ Safira and Musanna, "An Analysis of the Application of the IMBT Contract in Financing Products at Bank Aceh Syariah from the Perspective of MUI DSN Fatwa No. 27/DSN-MUI/III/2002."

¹¹ Khadijatul Musanna et al., "APLIKASI E-WALLET: SOLUSI DIGITAL UNTUK PERLINDUNGAN HARTA BERDASARKAN MAQASID SYARIAH," *Jurnal AL-MAQASID: Jurnal Ilmu Kesyariahan Dan Keperdataan* 10, no. 2 (2024): 302–18.

menjelaskan bagaimana norma dan nilai agama mempengaruhi pengambilan keputusan investor, yang menjadi fokus penelitian kualitatif¹².

Lebih jauh, kajian tentang trading saham syariah memperkuat pemahaman ini dengan menjelaskan mekanisme perdagangan yang harus sesuai dengan prinsip syariah agar terhindar dari unsur gharar, maisir, dan riba. Saham syariah di pasar modal adalah bukti kepemilikan yang memberikan hak atas keuntungan dan sesuai dengan prinsip musyarakah dalam muamalah Islam. Mekanisme trading harus menggunakan akad jual beli (ba'i) yang sah, serta tidak diperbolehkan melakukan short selling, margin trading, atau tindakan spekulatif yang merugikan. Bursa Efek Indonesia telah mengembangkan sistem Syariah Online Trading System (SOTS) untuk memfasilitasi transaksi yang sesuai syariah, sehingga investor tidak perlu melakukan screening sendiri terhadap saham yang tidak sesuai kriteria.¹³

Literatur terdahulu mengenai dampak krisis ekonomi terhadap pasar modal Islam menyatakan bahwa pasar modal syariah menunjukkan ketahanan dan efisiensi relatif lebih baik dibanding pasar modal konvensional. Studi tersebut memberikan dasar teoritis mengapa prinsip syariah dapat menjadi mekanisme proteksi selama masa ketidakpastian ekonomi¹⁴. Dalam konteks pandemi Covid-19, perubahan perilaku investor dan adaptasi digital menjadi aspek penting yang dinilai lebih baik pada pasar modal syariah, mencerminkan bentuk ketahanan etis dan ekonomi⁸.

Teori Pasar Modal Islam Dan Karakteristiknya Dibanding Pasar Modal Konvensional

Pasar modal Islam merupakan segmen pasar modal yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam, yang menekankan pada keberkahan dan keadilan dalam aktivitas keuangan. Pasar modal Islam berfungsi sebagai media investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam, dengan ketentuan utama yaitu bebas

¹² Nasution, Siti Nurul Putri., Jonnius, & Devra, Dinda Dwi. (2024). *Analisis perbandingan kinerja saham JII dengan saham IDX30 selama masa pandemi COVID-19*. Journal of Sharia and Law, 3(3), hlm 727.

¹³ Naufal Satria Nugraha and Hertasandho Maynaka Alfarizky, "Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Pengawasan Bank Digital Untuk Mencegah Praktik Investasi Ilegal," *Media Hukum Indonesia (MHI)* 3, no. 2 (2025), <https://www.ojs.daarulhuda.or.id/index.php/MHI/article/view/1850>.

¹⁴ Amalia, Riska Putu. (2023). *Dampak pandemi COVID-19 terhadap perilaku investor di pasar modal*. *Journal of Economic Research (JoER)*, 1(1), hlm 29. <https://khazanahpublikasi.id/index.php/JoER/article/view/3/3>.

dari riba (bunga), gharar (ketidakpastian berlebihan), dan maysir (judi atau spekulasi berlebihan).¹⁵

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal Islam haruslah berasal dari emiten atau perusahaan yang menjalankan usaha sesuai dengan prinsip syariah, dan instrumen obligasi menggunakan kontrak yang diperbolehkan seperti mudarabah, musyarakah, ijarah, istisna', dan salam. Selain itu, harga yang terbentuk haruslah wajar dan transparan, serta informasi pasar harus tersedia secara sempurna untuk mencegah ketidakadilan dan transaksi yang merugikan salah satu pihak. Berbeda dengan pasar modal konvensional yang tidak mensyaratkan kepatuhan terhadap prinsip agama, pasar modal Islam secara eksplisit menghilangkan unsur-unsur yang dilarang oleh syariah, seperti transaksi berbasis bunga dan spekulasi. Pasar modal konvensional cenderung memperbolehkan praktik yang mengandung unsur spekulasi tinggi dan kegiatan investasi yang menimbulkan ketidakpastian ekstrim. Oleh karena itu, pasar modal Islam memiliki kerangka kerja yang lebih ketat dalam hal etika dan tata kelola keuangan.¹⁶

Pengaturan ketat ini juga tercermin dalam pengaturan transaksi seperti adanya ketentuan holding period minimum untuk saham agar menghindari fluktuasi harga yang bersifat spekulatif dan menjaga kestabilan pasar. Spekulasi, yang dianggap bertentangan dengan prinsip syariah, bukan hanya dipandang sebagai aktivitas yang tidak etis, tetapi juga berpotensi menimbulkan krisis keuangan yang merugikan banyak pihak.

Studi terdahulu tentang dampak krisis ekonomi terhadap pasar modal Islam

Berdasarkan penelitian tersebut guncangan ekonomi yang disebabkan oleh krisis keuangan, seperti krisis global 2008, memiliki pengaruh besar terhadap kinerja pasar modal syariah di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode krisis, indeks pasar modal syariah mengalami penurunan yang signifikan, namun saat pasar mulai pulih, efisiensi pasar syariah cenderung meningkat, menunjukkan adanya ketahanan relatif terhadap kondisi krisis¹⁷.

Sementara itu, studi dari mengungkap bahwa efisiensi pasar modal syariah sebelum dan setelah krisis keuangan global 2008 menunjukkan peningkatan

¹⁵ M. Haekal Febrian and Jasman Nazar, "Transparansi Dan Akuntabilitas Dalam Pasar Modal Melalui Analisis Hukum Perdata Kewajiban Pengungkapan Informasi," *Journal Of Law And Nation* 3, no. 3 (2024): 525–44.

¹⁶ Matul Masrifah Aim, "ANALISIS INVESTASI DANA ZAKAT PERSPEKTIF YUSUF AL-QARDHAWI" (PhD Thesis, UIN RADEN INTAN LAMPUNG, 2024).

¹⁷ Prasetya, Amarissa Noviana Putri. (2021). *Analisis komparasi pengaruh indikator krisis ekonomi terhadap kinerja pasar modal konvensional dan pasar modal syariah di Indonesia (Periode tahun 2015–2019)* [Skripsi, Universitas Brawijaya]. Universitas Brawijaya Repository.

efisiensi dalam bentuk lemah, meskipun dalam kondisi tertentu, pasar tetap mengalami turbulensi yang menyebabkan penurunan indeks saham¹⁰. Hasil analisis menunjukkan bahwa pasar modal syariah mampu sedikit banyak bertahan dari guncangan tersebut, namun pengaruhnya tetap signifikan terhadap indeks saham dan volatilitas pasar secara umum.

Penelitian lain menegaskan bahwa pasar modal syariah memiliki karakteristik khas yang membuatnya lebih tahan terhadap guncangan ekonomi, karena instrumen-instrumen syariah cenderung lebih stabil dan tidak terlalu dipengaruhi oleh spekulasi tinggi seperti di pasar konvensional¹⁸.

Meski begitu, tetap terjadi penurunan nilai investasi saat krisis berlangsung, menunjukkan bahwa ketahanan pasar syariah tidak sepenuhnya imun dari dampak krisis global.

Dari berbagai studi tersebut dapat disimpulkan bahwa krisis ekonomi, terutama krisis keuangan global, secara umum menimbulkan penurunan indeks pasar modal syariah dan meningkatkan volatilitas pasar, namun ketahanan pasar modal syariah menunjukkan adanya perbaikan efisiensi dan kestabilan relatif pasca krisis dibanding sebelum dan saat krisis.

Kajian awal mengenai dampak Covid-19 terhadap pasar modal secara umum dan pasar modal syariah khususnya

Pandemi Covid-19 telah memberikan dampak signifikan terhadap pasar modal di Indonesia secara umum. Ketakutan akan penyebaran virus dan langkah pembatasan sosial menyebabkan berbagai sektor industri mengalami gangguan, yang kemudian berimbas pada penurunan harga saham dan crash pasar modal pada awal pandemi¹⁹. Data menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan tajam sejak konfirmasi kasus pertama Covid-19 di Indonesia pada awal Maret 2020, dengan titik terendah terjadi sebulan setelahnya. Meskipun pasca penurunan terjadi tren kenaikan, pasar modal belum mampu kembali ke level sebelum pandemi dalam jangka waktu dekat.

Selain itu, aktivitas perdagangan saham mengalami penurunan drastis, dengan likuiditas berkurang, sehingga mempengaruhi nilai transaksi harian di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan ini menimbulkan tantangan besar bagi

¹⁸ Cahya, Bayu tri., Agustina, Rizki Fauriza Dewi., & Kusuma, Aryanti Muhtar. (2022). *Uji komparasi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) pada masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi Covid19 di Indonesia*. Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, 3(2), hlm 162.

¹⁹ Wilman San Marino., & Ai Siti Rohanah. (2021). Pengaruh COVID-19 terhadap pasar modal di Indonesia. *BanKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 2(2), hlm 102

berbagai pihak terkait, termasuk konsultan hukum pasar modal, yang juga merasakan dampak karena volume transaksi yang menurun²⁰.

Di sisi pasar modal syariah, dampak pandemi juga terasa cukup signifikan. Penelitian menunjukkan bahwa indeks saham syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) menunjukkan tingkat volatilitas yang meningkat di tengah ketidakpastian ekonomi. Namun, instrumen pasar modal syariah seperti sukuk relatif lebih stabil dibanding pasar konvensional, karena prinsip-prinsip syariah yang menahan praktik spekulasi berlebihan dan investasi pada sektor-sektor yang tidak halal. Pandemi juga mengubah perilaku investor di pasar modal, dengan peningkatan jumlah investor ritel yang tertarik berinvestasi melalui platform online, meski investor asing cenderung menarik modalnya ke pasar yang lebih aman. Perubahan ini menunjukkan adaptasi dan peluang baru yang muncul di tengah krisis, sekaligus menuntut pemahaman yang lebih dalam dari sisi regulasi dan pengelolaan risiko di pasar modal syariah untuk menjaga stabilitas dan ketahanan pasar

HASIL DAN PEMBAHASAN

Selama pandemi Covid-19, pergerakan indeks pasar modal Islam seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Data menunjukkan bahwa pada bulan Maret 2020, di awal pandemi, nilai JII mencapai titik terendah di angka sekitar 476,39 poin, jauh lebih rendah dibandingkan puncaknya pada Januari 2018 yang mencapai 787,12 poin. Penurunan ini disebabkan oleh kekhawatiran pasar terhadap dampak ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi, yang memicu ketidakpastian dan kepanikan di kalangan investor²¹. Meskipun setelahnya terdapat tren pemulihan terutama saat program vaksinasi Covid-19 mulai digalakkan, pergerakan indeks saham pasar modal Islam tetap menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi sepanjang periode pandemi hingga tahun 2022.

Dampak pandemi terhadap harga saham syariah mencakup penurunan nilai saham serta perubahan volume perdagangan dan likuiditas pasar modal Islam. Banyak investor, terutama pada periode awal pandemi, melakukan aksi jual besar-besaran sebagai respons atas ketidakpastian yang melanda pasar, menyebabkan

²⁰ HukumOnline. (2020, 15 April). *Pandemi COVID-19 dan pengaruhnya terhadap industri pasar modal*. Hukum Online. Diakses dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/pandemi-covid-19-dan-pengaruhnya-terhadap-industri-pasar-modal-lt5efd7ca3826ec/>

²¹ Dewi, Exna Astrina. (2024). *Pengaruh pasar modal internasional dan COVID-19 terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018– 2023* [Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta]. Repository UIN Jakarta.

penurunan harga saham syariah secara signifikan. Volume perdagangan pun sempat menurun karena investor berhati-hati dan menahan diri dalam melakukan transaksi, yang akhirnya memengaruhi likuiditas pasar secara keseluruhan. Namun, kondisi ini mulai berbalik seiring peningkatan kepercayaan investor setelah situasi kesehatan mulai terkendali dan program vaksinasi berjalan²².

Instrumen pasar modal Islam, seperti sukuk dan reksa dana syariah, menunjukkan respons yang berbeda terhadap ketidakpastian ekonomi akibat pandemi Covid-19. Sukuk, yang merupakan instrumen pendanaan berbasis syariah dengan prinsip bagi hasil dan jaminan kehalalan, relatif menunjukkan ketahanan dan stabilitas lebih baik dibandingkan saham syariah karena sifatnya yang kurang rentan terhadap spekulasi. Reksa dana syariah juga mendapatkan minat lebih tinggi sebagai instrumen investasi aman yang sesuai dengan prinsip syariah.²³ Hal ini disebabkan oleh kenaikan kesadaran investor akan pentingnya investasi yang halal dan etis selama masa krisis, sekaligus mencari instrumen yang lebih stabil di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Dengan demikian, pandemi Covid-19 memberikan tekanan besar terhadap pasar modal Islam khususnya dalam volatilitas indeks dan harga saham syariah, namun instrumen seperti sukuk dan reksa dana syariah menunjukkan ketahanan yang relatif lebih baik, mendemonstrasikan keunggulan prinsip-prinsip syariah dalam menghadapi krisis ekonomi global.

Berdasarkan berbagai sumber yang ada, perbandingan dampak antara pasar modal Islam dan pasar modal konvensional selama pandemi Covid-19 menunjukkan bahwa pasar modal syariah cenderung lebih stabil dan resilien dibandingkan pasar konvensional. Kapitalisasi pasar dan kinerja pasar modal syariah mengalami penurunan yang lebih kecil, masing-masing sebesar 22,4% dan 16,3%, dibandingkan pasar konvensional yang mengalami penurunan lebih tajam²⁴. Hal ini menunjukkan bahwa struktur dan prinsip syariah yang menekankan kestabilan, seperti larangan spekulasi dan riba, membuat pasar syariah lebih tahan terhadap guncangan ekonomi global akibat pandemi.

Selain itu, penelitian juga menunjukkan bahwa kinerja saham syariah seperti Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan saham di sektor keuangan cenderung

²² Cahya, Bayu Tri., Agustina, Rizki Fauriza Dewi., & Kusuma, Aryanti Muhtar. (2022). *Uji komparasi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) pada masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi Covid19 di Indonesia*. Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, 3(2), hlm 170.

²³ Manalu, S. T., Hasan, A., & Lutfi, M. (2025). *Pengaruh ekonomi makro terhadap Jakarta Islamic Index 70 tahun 2019– 2023*. Jurnal Ilmiah Edunomika, 9(2).

²⁴ Yudianto, B. V., & Bahrudin, Y. M. (2023). *Dampak pandemi COVID-19 terhadap harga saham syariah di Indonesia*. Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 5(6), hlm 2835.

menunjukkan pertumbuhan yang lebih baik dibandingkan saham konvensional, meskipun secara umum pasar mengalami tekanan. Tren fluktuasi harga saham emiten syariah relatif lebih kecil dibandingkan dengan saham konvensional, yang mengindikasikan bahwa volatilitas di pasar syariah selama pandemi lebih terkendali. Bahkan, transaksi saham syariah mengalami peningkatan selama masa pandemi, mengindikasikan adanya kepercayaan investor terhadap instrumen berbasis syariah yang dianggap lebih stabil dan sesuai prinsip moral ekonomi Islam.

Faktor utama yang mempengaruhi daya tahan pasar modal syariah selama pandemi adalah prinsip etika dan larangan risiko tinggi seperti gharar dan maysir. Prinsip ini membantu menekan spekulasi dan menjaga kestabilan, sehingga pasar syariah bisa menunjukkan ketahanan lebih baik di tengah ketidakpastian ekonomi yang tinggi. Keunggulan lainnya adalah adaptasi investor terhadap penggunaan sistem digital dan investasi berbasis syariah yang mampu bertahan dalam situasi krisis. Hal ini memperlihatkan bahwa pasar modal syariah memiliki keunggulan kompetitif dalam mengelola risiko dan menghadapi fluktuasi pasar²⁵.

Implikasi utama dari perbandingan ini adalah bahwa pengelolaan risiko berbasis prinsip syariah mampu memberikan kestabilan serta ketahanan yang lebih baik dalam kondisi krisis. Pasar modal syariah tidak hanya mempertahankan keberlanjutan investasi, tetapi juga mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan yang sesuai syariah, yang menjadi alternatif investasi yang aman dan stabil bagi masyarakat selama masa krisis maupun pasca pandemi.

PENUTUP

Pandemi Covid-19 memberikan dampak nyata terhadap pasar modal Islam di Indonesia, khususnya pada penurunan harga saham syariah dan volatilitas indeks seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). Namun, pasar modal syariah menunjukkan ketahanan relatif yang lebih baik dibanding pasar modal konvensional karena prinsip investasi berbasis etika dan larangan spekulasi berlebihan. Instrumen seperti sukuk dan reksa dana syariah tetap stabil dan menjadi pilihan investasi yang menarik di tengah ketidakpastian ekonomi global. Faktor utama yang mendukung daya tahan pasar modal Islam adalah penerapan prinsip-prinsip syariah yang menghindari unsur riba, gharar, dan maysir serta mengedepankan keadilan dan keseimbangan. Dampak pandemi juga

²⁵ Novitasari. (2020). *Perbandingan pertumbuhansaham syariah dan konvensional sebelum dan saat terjadi pandemi corona di Indonesia*. Al-Iqtishad: Jurnal Ekonomi Syariah, 1(2), hlm 171.

membuka peluang bagi perkembangan investasi pasar modal syariah dengan peningkatan minat investor ritel yang mencari instrumen finansial halal dan stabil. Dengan demikian, pasar modal Islam berpotensi menjadi alternatif yang tahan banting di masa krisis, memberikan kontribusi pada stabilitas ekonomi dan pembangunan berkelanjutan sesuai prinsip syariah. Penelitian ini merekomendasikan agar pelaku pasar dan regulator terus memperkuat tata kelola dan edukasi pasar modal syariah agar dapat menghadapi tantangan krisis di masa depan dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aim, Matul Masrifah. "ANALISIS INVESTASI DANA ZAKAT PERSPEKTIF YUSUF AL-QARDHAWI." PhD Thesis, UIN RADEN INTAN LAMPUNG, 2024.
- Ainiah, Pocut. (2023). Kajian Trading Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(01), 1322-1328. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.6920>
- Amalia, R. P. (2023). *Dampak pandemi COVID-19 terhadap perilaku investor di pasar modal*. *Journal of Economic Research (JoER)*, 1(1), 23–32. <https://khazanahpublikasi.id/index.php/JoER/article/view/3/3>.
- Cahya, B. T., Agustina, R. F. D., & Kusuma, A. M. (2022). *Uji komparasi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) pada masa pra vaksinasi dan pasca vaksinasi Covid19 di Indonesia*. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 3(2), 157–175.
- Dewi, E. A. (2024). *Pengaruh pasar modal internasional dan COVID-19 terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018– 2023* [Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta]. Repository UIN Jakarta.
- Febrian, M. Haekal, and Jasman Nazar. "Transparansi Dan Akuntabilitas Dalam Pasar Modal Melalui Analisis Hukum Perdata Kewajiban Pengungkapan Informasi." *Journal Of Law And Nation* 3, no. 3 (2024): 525–44.
- Faozan, A. (t.t.). *Konsep Pasar Modal Syariah*. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*.
- HukumOnline. (2020, 15 April). *Pandemi COVID-19 dan pengaruhnya terhadap industri pasar modal*. Hukum Online. Diakses dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/pan-demi-covid-19-dan-pengaruhnya-terhadapindustri-pasar-modal-lt5efd7ca3826ec/>

- Makraja, Fahmi, Elya Fitriyani, Nisa Afifah, and Khadijatul Musanna. "ANALISIS TERHADAP AKAD MUSYARAKAH MUTANAQISAH DAN PROBLEMATIKANYA DALAM PRAKTIK PERBANKAN SYARIAH." *Jurnal Syariah Dan Ekonomi Islam* 3, no. 2 (2025): 83–98.
- Musanna, Khadijatul, Aulia Fitri, and Fahmi Makraja. "Zakat Sebagai Instrumen Integrasi Sosial: Studi Pengelolaan Di Baitul Mal Kabupaten Bireuen Dengan Perspektif Struktur Fungsional Talcott Parsons." *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Hukum Ekonomi Syari'ah* 7, no. 3 (n.d.): 2866–77.
- Musanna, Khadijatul, Aulia Fitri, and Deva Nabilah. "APLIKASI E-WALLET: SOLUSI DIGITAL UNTUK PERLINDUNGAN HARTA BERDASARKAN MAQASID SYARIAH." *Jurnal AL-MAQASID: Jurnal Ilmu Kesyariahan Dan Keperdataan* 10, no. 2 (2024): 302–18.
- Nabilah, Deva, Khadijatul Musanna, Benny Sultan, and Shahzulhemi Aiman. "EXAMINING SHARIA STOCK SCREENING STANDARDS AND THEIR IMPACT ON ECONOMIC STABILITY IN THE ASEAN ECONOMIC COMMUNITY." *Mu'amalah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (2025): 21–37.
- Nugraha, Naufal Satria, and Hertasandho Maynaka Alfarizky. "Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Pengawasan Bank Digital Untuk Mencegah Praktik Investasi Ilegal." *Media Hukum Indonesia (MHI)* 3, no. 2 (2025). <https://www.ojs.daarulhuda.or.id/index.php/MHI/article/view/1850>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). *Pasar Modal Syariah* Diakses dari <https://ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/pages/sariah.aspx>
- Octaviana, R. (2022). COVID-19 dan Pasar Modal Syariah: Pendekatan regresi korelasi kanonik. *Al-Tijary: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 8(1), 57–69.
- Safira, Cut Zainab, and Khadijatul Musanna. "An Analysis of the Application of the IMBT Contract in Financing Products at Bank Aceh Syariah from the Perspective of MUI DSN Fatwa No. 27/DSN-MUI/III/2002." *Khuluqiyya: Jurnal Kajian Hukum Dan Studi Islam*, 2026.
- Suwandi, E. D. (2022). Analisis dampak COVID-19 terhadap harga saham bank syariah di Bursa Efek Indonesia. *Owner*:
- Nasution, S. N. P., Jonnius, & Devra, D. D. (2024). *Analisis perbandingan kinerja saham JII dengan saham IDX30 selama masa pandemi COVID-19*. *Journal of Sharia and Law*, 3(3), 720–734.

- Novitasari. (2020). *Perbandingan pertumbuhansaham syariah dan konvensional sebelum dan saat terjadi pandemi corona di Indonesia*. *Al-Iqtishad: Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(2), 167–183.
- Prasetya, A. N. (2021). *Analisis komparasi pengaruh indikator krisis ekonomi terhadap kinerja pasar modal konvensional dan pasar modal syariah di Indonesia (Periode tahun 2015–2019)* [Skripsi, Universitas Brawijaya]. Universitas Brawijaya Repository.
- Prasetya, A. N. (2021). *Analisis komparasi pengaruh indikator krisis ekonomi terhadap kinerja pasar modal konvensional dan pasar modal syariah di Indonesia (Periode tahun 2015–2019)* [Skripsi, Universitas Brawijaya]. Universitas Brawijaya Repository.
- San Marino, W., & Rohanah, A. S. (2021). Pengaruh COVID-19 terhadap pasar modal di Indonesia. *BanKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 2(2), 98–104.
- Yunianto, B. V., & Bahrudin, Y. M. (2023). *Dampak pandemi COVID-19 terhadap harga saham syariah di Indonesia*. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(6), 2829–2838.